

**PENGARUH IMPLEMENTASI *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*,
GOOD CORPORATE GOVERNANCE, DAN *INTELLECTUAL CAPITAL*
TERHADAP KINERJA KEUANGAN
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2019-2021)**

Endriyaningsih^{1*}, Khamdan Suriyok², Elsa Assari³, Yuli Sugiarto⁴, Sinta Anggraeni⁵
ITB Yadika Pasuruan^{1,2,3,4,5}

*Korespondensi**: endriyaningsih@mhs.itbyadika.ac.id

Abstrak

Kinerja keuangan perusahaan merupakan cerminan posisi keuangan yang dianalisis untuk menilai baik buruknya performa perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnis pada suatu periode waktu. Dalam praktiknya, fenomena persaingan kinerja antarperusahaan, khususnya di sektor manufaktur, menjadi isu yang semakin menonjol seiring ketatnya persaingan global. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Good Corporate Governance (GCG), dan Intellectual Capital (IC) terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan studi dokumentasi dan teknik purposive sampling. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 30 perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR dan IC berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan Return on Equity (ROE). Pada dimensi GCG, kepemilikan institusional (KI) dan proporsi dewan komisaris independen (PDKI) berpengaruh signifikan terhadap ROE, sedangkan kepemilikan manajerial (KM) dan ukuran dewan direksi (UDD) tidak berpengaruh signifikan. Simpulan dari penelitian ini adalah bahwa peningkatan CSR, KI, PDKI, dan IC dapat mendorong peningkatan kinerja keuangan, sedangkan peningkatan KM dan UDD tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap ROE.

Kata kunci: *Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Intellectual Capital, Kinerja Keuangan.*

Abstract

A company's financial performance reflects its financial position and is analyzed to assess how well the company operates over a specific period. In practice, performance competition among companies, particularly in the manufacturing sector, has become increasingly prominent amidst intense global business rivalry. This study aims to examine the influence of Corporate Social Responsibility (CSR), Good Corporate Governance (GCG), and Intellectual Capital (IC) on the financial performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research employs a quantitative method with a documentation study approach and purposive sampling technique, involving 30 manufacturing companies as samples. The results indicate that CSR and IC have a significant effect on financial performance as measured by Return on Equity (ROE). Within the GCG dimension, institutional ownership and the proportion of independent commissioners significantly affect ROE, while managerial ownership and board size do not. The study concludes that improvements in CSR, institutional ownership, independent board proportion, and intellectual capital can enhance financial performance, whereas increases in managerial ownership and board size have no significant effect on ROE.

Keywords: *Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Intellectual Capital, Financial Performance.*

A. PENDAHULUAN

Industri manufaktur merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian Indonesia. Di dalamnya, sektor makanan dan minuman memainkan peranan strategis karena berkontribusi besar terhadap nilai ekspor, penciptaan lapangan kerja, dan

ketahanan pangan nasional. Namun, dalam beberapa tahun terakhir, sektor ini menghadapi tekanan signifikan, baik dari sisi eksternal seperti pandemi COVID-19 maupun dari persaingan pasar yang semakin ketat. Pada triwulan pertama tahun 2019, konsumsi masyarakat, terutama dari kelompok menengah ke atas, menurun drastis akibat ketidakpastian ekonomi yang dipicu oleh pandemi (Zuhro, 2022; Nujum et al., 2022). Kondisi ini berdampak langsung pada penurunan kinerja keuangan sejumlah perusahaan manufaktur, termasuk emiten di sektor makanan dan minuman, yang tercermin dalam penurunan laba dan profitabilitas (Sari & Febrianti, 2021; Abbass et al., 2022).

Dalam situasi yang tidak stabil ini, perusahaan membutuhkan strategi internal yang kuat untuk menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan mereka. Tiga pendekatan strategis yang diyakini berperan penting adalah **Corporate Social Responsibility (CSR)**, **Good Corporate Governance (GCG)**, dan **Intellectual Capital (IC)**. Ketiganya merepresentasikan dimensi sosial, tata kelola, dan sumber daya tak berwujud yang berkontribusi terhadap keunggulan bersaing perusahaan.

Secara teoritis, konsep **CSR** berasal dari *stakeholder theory* (Freeman, 1984), yang menekankan bahwa perusahaan perlu memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan untuk menciptakan nilai jangka panjang. Implementasi CSR tidak hanya berfungsi sebagai bentuk tanggung jawab sosial, tetapi juga sebagai alat untuk membangun reputasi, loyalitas pelanggan, dan hubungan yang harmonis dengan masyarakat. Penelitian Machmuddah et al. (2020) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Temuan serupa juga disampaikan oleh Sari & Maharani (2021), yang membuktikan bahwa perusahaan dengan pengungkapan CSR yang baik cenderung memiliki return on asset (ROA) yang lebih tinggi, bahkan di masa krisis.

Sementara itu, **GCG** berakar pada *agency theory* (Jensen & Meckling, 1976), yang menyatakan bahwa praktik tata kelola yang baik dapat mengurangi konflik antara pemilik dan manajemen. Elemen-elemen seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, keberadaan dewan komisaris independen, dan efektivitas dewan direksi menjadi instrumen penting dalam mengontrol kebijakan perusahaan. Penelitian Dwijayanti et al. (2021) membuktikan bahwa GCG memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Namun, beberapa penelitian seperti Ariantini et al. (2017) juga menemukan bahwa tidak semua indikator GCG berdampak signifikan; misalnya, ukuran komite audit dan frekuensi rapat dewan bisa saja tidak menunjukkan hubungan langsung dengan kinerja keuangan.

Adapun **Intellectual Capital (IC)** mengacu pada aset tidak berwujud seperti pengetahuan, keterampilan, inovasi, dan hubungan eksternal perusahaan, sebagaimana dijelaskan dalam *resource-based view theory* (Barney, 1991). Modal intelektual terdiri atas tiga komponen utama: human capital, structural capital, dan relational capital. Penelitian oleh Ramadhania et al. (2015) dan Wijayani (2017) yang menggunakan pendekatan Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) menyimpulkan bahwa IC berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Dwijayanti et al. (2021) yang menyatakan bahwa IC tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kendati telah banyak penelitian dilakukan, hasilnya belum konsisten dan menunjukkan adanya kesenjangan. Banyak studi menganalisis CSR, GCG, dan IC secara terpisah, sementara penelitian yang menyatukan ketiga variabel tersebut dalam satu model analisis utuh—khususnya dalam konteks sektor makanan dan minuman pasca pandemi di Indonesia—masih sangat terbatas. Celah ini penting untuk diisi, mengingat

tantangan bisnis yang semakin kompleks dan tuntutan perusahaan untuk tetap kompetitif sekaligus bertanggung jawab secara sosial.

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menjawab pertanyaan: Apakah dan sejauh mana Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, dan Intellectual Capital berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah: 1) Menganalisis pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan; 2) Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan; 3) Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan; 4) Menganalisis pengaruh dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan; 5) Menganalisis pengaruh dewan direksi terhadap kinerja keuangan dan 6) Menganalisis pengaruh Intellectual Capital terhadap kinerja keuangan.

Penelitian ini diharapkan memberikan **kontribusi teoritis** dengan memperkuat konsep-konsep manajemen strategis dan keuangan korporat dalam kerangka stakeholder theory, agency theory, dan resource-based view. Secara **praktis**, penelitian ini memberi panduan bagi manajemen perusahaan dalam menyusun kebijakan berbasis CSR, GCG, dan IC untuk mempertahankan daya saing dan keberlanjutan usaha. Dari sisi **kebaruan (novelty)**, penelitian ini menguji secara simultan pengaruh enam variabel tersebut dalam satu model analitis, yang masih jarang dilakukan dalam konteks industri makanan dan minuman di Indonesia pascapandemi.

B. TINJAUAN PUSTAKA

1. Pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan yang memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan (stakeholders) akan mendapatkan kepercayaan dan dukungan yang pada akhirnya meningkatkan kinerja keuangan (Freeman, 1984). CSR merupakan wujud tanggung jawab sosial yang dapat memperkuat reputasi, loyalitas konsumen, serta mendorong efisiensi biaya dalam jangka panjang (Machmuddah et al., 2020; Sari & Maharani, 2021). Penelitian empiris juga menunjukkan bahwa perusahaan yang aktif mengungkapkan program CSR secara signifikan menunjukkan peningkatan ROA dan ROE.

2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan

Kepemilikan institusional mencerminkan peran investor institusi sebagai pengawas yang aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan. Berdasarkan *agency theory* (Jensen & Meckling, 1976), keberadaan pemilik institusional dapat mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemilik, sehingga keputusan yang diambil lebih efisien dan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan (Permatasari & Harto, 2014).

3. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan

Kepemilikan manajerial mengacu pada proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Berdasarkan *convergence-of-interest hypothesis*, kepemilikan saham oleh manajemen akan menyatukan kepentingan manajer dan pemilik, sehingga manajer lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Morck et al., 1988). Namun, hasil penelitian berbeda-beda: ada yang menunjukkan pengaruh positif signifikan (Ariantini et al., 2017), dan ada yang tidak signifikan.

4. Pengaruh dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan

Menurut prinsip GCG yang dikeluarkan oleh OECD, kehadiran dewan komisaris independen penting untuk menjalankan fungsi pengawasan terhadap manajemen. Dewan

independen dinilai lebih objektif dan bebas dari konflik kepentingan, sehingga mampu meningkatkan pengambilan keputusan strategis yang berdampak pada kinerja keuangan perusahaan (Siallagan & Machfoedz, 2006).

5. Pengaruh dewan direksi terhadap kinerja keuangan

Dewan direksi bertanggung jawab dalam menjalankan operasional perusahaan secara strategis. Berdasarkan teori *resource dependency*, struktur dan kapasitas dewan direksi yang tepat akan mempermudah perusahaan dalam mengakses sumber daya eksternal, termasuk informasi, koneksi pasar, dan modal, yang pada akhirnya meningkatkan kinerja (Hillman & Dalziel, 2003).

6. Pengaruh Intellectual Capital terhadap kinerja keuangan

IC merupakan aset tidak berwujud yang mencakup human capital, structural capital, dan relational capital. Teori *resource-based view (RBV)* menjelaskan bahwa keunggulan kompetitif dapat dibentuk melalui pengelolaan sumber daya unik seperti pengetahuan, keterampilan, dan inovasi (Barney, 1991). Studi oleh Pulic (2000) dan Ramadhania et al. (2015) menunjukkan bahwa IC, yang diukur dengan Value Added Intellectual Coefficient (VAIC), berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan produktivitas perusahaan.

Berdasarkan uraian teoritis, penelitian terdahulu, dan kerangka konseptual. maka ada beberapa hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁ : *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₂ : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₃ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₄ : Proporsi Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₅ : Dewan Direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₆ : *Intellectual Capital (IC)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

C. METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021 yang diakses melalui situs www.idx.co.id. Sampel merupakan bagian dari dalam populasi yang digunakan sebagai objek penelitian. Penentuan pengambilan sampel pada penelitian ini, penulis menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria penentu sampel sebagai berikut:

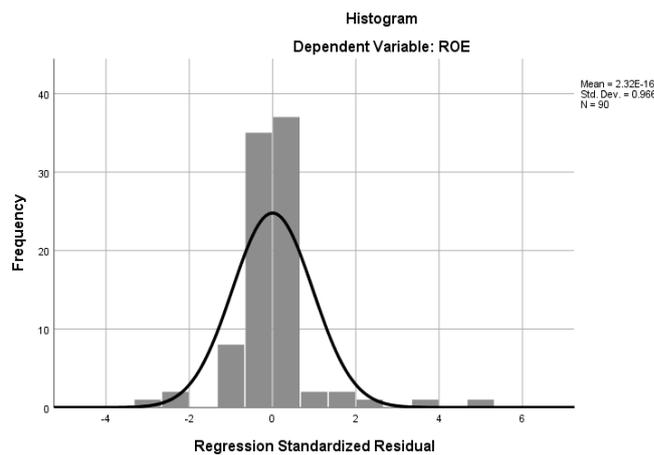
- a. Perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2019 – 2021.
- b. Perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang mengungkapkan *corporate social responsibility* selama periode 2019 – 2021.
- c. Perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang menggunakan laporan keuangan dalam mata uang dollar.

Berdasarkan kriteria tersebut diatas, sehingga dapat diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan x 3 tahun (2019-2021) = 90 sampel sub sektor makanan dan minuman yang memenuhi kriteria sampel. Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan yang mencerminkan laporan keuangan dan annual report perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2019-2021. Data yang diperoleh adalah data kuantitatif, yaitu data yang didapatkan dalam bentuk berupa angka atau bilangan. Sifat data ini adalah pooling data atau combined model, yaitu gabungan antara data time series dan *cross section*. Data time series adalah data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu pada satu objek dengan tujuan menggambarkan perkembangan dan data cross section yaitu data yang dikumpulkan pada satu waktu tertentu pada beberapa objek dengan tujuan menggambarkan keadaan dari data yang di teliti.

D. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Uji Normalitas

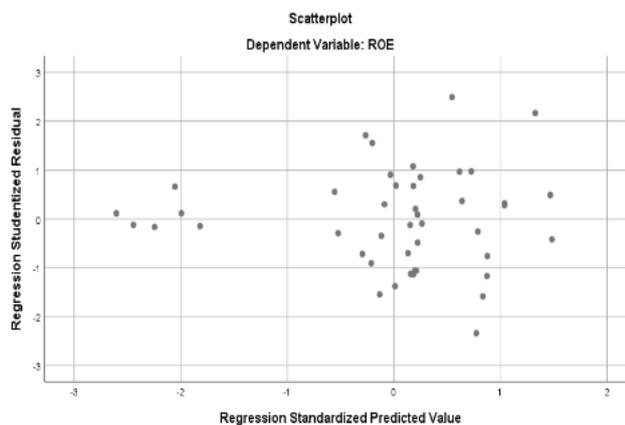
Tujuan dari uji normalitas adalah ingin mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal, yakni distribusi data dengan bentuk lonceng (bell shaped). Hasil uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat pada grafik dan tabel berikut:



Gambar 1. Histogram

2. Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas menguji terjadinya perbedaan *variance residual* suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain.



Gambar 3. Scatter plot

Pada gambar diatas dapat dilihat bahwa titik-titik data menyebar diatas dan dibawah atau disekitar angka 0, titik-titik data tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja, penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali, penyebaran titik-titik data tidak berpola, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

3. Uji Hipotesis

Regresi linear berganda bertujuan untuk mengkaji dan menganalisis baik secara parsial maupun simultan pengaruh CSR, GCG yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan ukuran dewan direksi, dan IC terhadap Kinerja Keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2019-2021 yang diolah menggunakan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS). Model regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.039	.099		.395	.694
	CSRI	.065	.103	.066	.632	.043
	KI	.197	.080	.264	2.470	.016
	KM	-.042	.028	-.159	-1.488	.140
	PDKI	.119	.164	.076	.728	.047
	UDD	-.003	.007	-.047	-.441	.661
	VAIC	.001	.000	.043	.407	.039

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, diperoleh nilai konstanta sebesar 0,039. Hal ini mengindikasikan bahwa ketika seluruh variabel independen, yakni Corporate Social Responsibility (CSR), Good Corporate Governance (GCG) (yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan ukuran dewan direksi), serta Intellectual Capital (IC) bernilai nol atau konstan, maka kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui Return on Equity (ROE) diperkirakan berada pada angka 0,039.

Secara parsial, masing-masing variabel independen menunjukkan pengaruh yang berbeda terhadap kinerja keuangan. Pertama, variabel CSR memiliki koefisien regresi sebesar 0,065, yang berarti CSR berpengaruh positif terhadap ROE. Dengan demikian, semakin tinggi pelaksanaan dan pengungkapan CSR, maka semakin besar pula peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, penurunan aktivitas CSR cenderung menurunkan ROE perusahaan.

Selanjutnya, kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, dengan nilai koefisien sebesar 0,197. Ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh institusi, maka semakin tinggi pula ROE yang dihasilkan. Hal ini dapat dijelaskan melalui fungsi kepemilikan institusional sebagai mekanisme pengawasan yang efektif terhadap manajemen, yang berdampak positif terhadap efisiensi dan profitabilitas.

Berbeda dengan itu, kepemilikan manajerial justru memiliki pengaruh negatif terhadap ROE, yang ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar -0,042. Artinya, semakin

besar proporsi kepemilikan saham oleh manajemen, maka cenderung akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini mengindikasikan potensi konflik kepentingan antara peran manajerial dan pemegang saham ketika tingkat kepemilikan manajerial terlalu tinggi.

Untuk variabel proporsi dewan komisaris independen, diperoleh koefisien sebesar 0,119, yang berarti bahwa keberadaan komisaris independen berkontribusi positif terhadap kinerja perusahaan. Meningkatnya proporsi komisaris independen yang menjalankan fungsi pengawasan secara objektif akan mendorong peningkatan efektivitas pengelolaan perusahaan dan berdampak pada meningkatnya ROE.

Sementara itu, ukuran dewan direksi menunjukkan pengaruh negatif terhadap ROE, dengan koefisien sebesar -0,003. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran dewan direksi, justru dapat menurunkan efisiensi pengambilan keputusan strategis, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Terakhir, variabel Intellectual Capital (IC) memiliki koefisien regresi sebesar 0,001, yang menunjukkan adanya hubungan positif antara IC dan ROE. Artinya, pengelolaan modal intelektual yang baik—meliputi sumber daya manusia, sistem organisasi, dan relasi eksternal—dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan, yang tercermin melalui peningkatan profitabilitas.

Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa variabel-variabel CSR, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan IC memiliki hubungan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sementara kepemilikan manajerial dan ukuran dewan

4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi R^2 bertujuan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen amat terbatas dalam menjelaskan variasi-variabel dependen, sedangkan jika nilai R^2 mendekati satu berarti variabel-variabel independen dapat menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi-variabel dependen.

Tabel 2. Uji Koefisien Determinasi

Mode	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.678 ^a	.459	.374

a. Predictors: (Constant), VAIC, KI, PDKI, KM, UDD, CSRI

Tabel di atas menunjukkan nilai R Square sebesar 0,459 hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu CSR, GCG (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan ukuran dewan direksi) dan *intellectual capital* dalam menjelaskan variasi-variabel dependen yaitu kinerja keuangan (ROE) hanya sebesar 0,459 atau 45,9% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk pada penelitian ini. Contohnya seperti: *Return On Investment (ROI)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Cash Holding*, *Tangible Fixed Asset*, *Current Ratio*, variabel struktur modal, variabel makro ekonomi seperti inflasi dan lain sebagainya.

Tabel 2. Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.039	.099		.395	.694
	CSRI	.065	.103	.066	.632	.043
	KI	.197	.080	.264	2.470	.016
	KM	-.042	.028	-.159	-1.488	.140
	PDKI	.119	.164	.076	.728	.047
	UDD	-.003	.007	-.047	-.441	.661
	VAIC	.001	.000	.043	.407	.039

Hasil analisis uji t menunjukkan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan Return on Equity (ROE). Berikut penjelasan secara rinci untuk setiap variabel:

Pertama, variabel **Corporate Social Responsibility Index (CSRI)** memiliki nilai signifikansi sebesar **0,043**, yang lebih kecil dari taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa CSRI berpengaruh **signifikan** terhadap kinerja keuangan. Selain itu, nilai **t-hitung sebesar 0,632** menunjukkan arah hubungan yang **positif**, sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, maka kinerja keuangan (ROE) cenderung meningkat.

Kedua, variabel **Kepemilikan Institusional (KI)** juga menunjukkan pengaruh **signifikan** terhadap kinerja keuangan, dengan nilai signifikansi **0,016** ($< 0,05$) dan nilai t-hitung sebesar **2,470**. Koefisien yang positif ini mengindikasikan bahwa semakin besar porsi saham yang dimiliki institusi, maka semakin tinggi pula ROE perusahaan. Temuan ini mendukung teori keagenan, di mana kepemilikan institusional dapat memperkuat fungsi pengawasan terhadap manajemen.

Selanjutnya, untuk variabel **Kepemilikan Manajerial (KM)**, diperoleh nilai signifikansi sebesar **0,140**, yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa KM **tidak berpengaruh signifikan** terhadap ROE. Nilai t-hitung sebesar **-1,488** menunjukkan arah hubungan yang **negatif**, sehingga peningkatan proporsi kepemilikan saham oleh manajemen justru tidak berdampak nyata terhadap peningkatan kinerja keuangan. Hal ini dapat disebabkan oleh asumsi bahwa investor lebih memperhatikan kinerja dan prospek perusahaan secara keseluruhan, bukan kepemilikan saham oleh manajemen.

Variabel keempat, yaitu **Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDKI)**, memiliki nilai signifikansi sebesar **0,047**, yang berarti **berpengaruh signifikan** terhadap kinerja keuangan. Nilai t-hitung sebesar **0,728** menunjukkan hubungan yang **positif**, menandakan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen dalam struktur perusahaan, maka semakin baik kinerja keuangan yang dihasilkan. Keberadaan komisaris independen dinilai mampu menjalankan fungsi pengawasan yang lebih objektif terhadap kebijakan manajemen.

Sementara itu, variabel **Ukuran Dewan Direksi (UDD)** memiliki nilai signifikansi sebesar **0,661**, jauh di atas ambang batas 0,05. Ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi **tidak memiliki pengaruh yang signifikan** terhadap ROE. Nilai t-hitung **-0,441** juga menunjukkan arah hubungan yang **negatif**, yang dapat diartikan bahwa penambahan jumlah anggota direksi tidak serta-merta meningkatkan kinerja keuangan. Hal ini mungkin terjadi karena dewan direksi tidak selalu terlibat langsung dalam operasional harian perusahaan.

Terakhir, variabel **Intellectual Capital (VAIC)** menunjukkan hasil yang **signifikan** dengan nilai signifikansi **0,039**, lebih kecil dari 0,05. Dengan nilai t-hitung **0,407**, hubungan yang terbentuk adalah **positif**, yang berarti bahwa semakin tinggi pengelolaan dan pemanfaatan modal intelektual perusahaan (seperti kompetensi SDM, struktur organisasi, dan relasi eksternal), maka semakin tinggi pula kinerja keuangan yang dicapai.

Secara keseluruhan, dari enam variabel yang diuji, empat di antaranya—yaitu CSRI, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan intellectual capital—menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Sementara dua variabel lainnya, yakni kepemilikan manajerial dan ukuran dewan direksi, tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

5. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Kinerja Keuangan

Corporate Social Responsibility (CSR) terbukti memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang aktif dalam kegiatan CSR cenderung memiliki profitabilitas yang lebih baik karena mendapat kepercayaan lebih dari masyarakat, pelanggan, dan investor. CSR juga memperkuat reputasi perusahaan dan menciptakan loyalitas konsumen.

Temuan ini sejalan dengan *stakeholder theory* yang menekankan bahwa keberhasilan perusahaan tidak hanya bergantung pada pemegang saham, tetapi juga pada bagaimana perusahaan memperlakukan pemangku kepentingan lainnya. Penelitian terdahulu oleh Machmuddah et al. (2020) serta Sari & Maharani (2021) juga menunjukkan bahwa CSR yang dikelola dengan baik berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan.

Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa perusahaan sebaiknya tidak memandang CSR hanya sebagai kewajiban etis, melainkan sebagai strategi bisnis yang mampu meningkatkan daya saing dan profitabilitas dalam jangka panjang.

6. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Ketika institusi seperti dana pensiun, asuransi, atau manajer investasi memiliki saham perusahaan, mereka cenderung melakukan pengawasan yang ketat terhadap manajemen. Hal ini mendorong peningkatan efisiensi dan akuntabilitas dalam pengelolaan perusahaan.

Hasil ini mendukung *agency theory*, yang menyatakan bahwa adanya pengawasan dari pemilik institusional mampu meminimalkan konflik kepentingan antara pemilik dan pengelola perusahaan. Penelitian Dwijayanti et al. (2021) juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memperkuat tata kelola dan kinerja keuangan.

Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa perusahaan perlu mengakomodasi kepemilikan institusional sebagai bentuk penguatan tata kelola dan kontrol yang sehat terhadap manajemen.

7. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Bahkan, kecenderungan arah hubungannya negatif, yang dapat diartikan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen belum tentu menjadi motivasi untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Konflik kepentingan dapat muncul jika manajer lebih berfokus pada keuntungan pribadi daripada kepentingan jangka panjang perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan temuan Ariantini et al. (2017), yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi tidak selalu berdampak positif terhadap kinerja karena dapat mengurangi objektivitas dalam pengambilan keputusan.

Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan porsi kepemilikan manajerial dan mempertimbangkan sistem insentif berbasis kinerja sebagai alternatif yang lebih efektif dalam meningkatkan motivasi manajer.

8. Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan

Proporsi dewan komisaris independen terbukti memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Komisaris independen berperan penting dalam mengawasi jalannya perusahaan secara objektif dan menghindari penyimpangan kebijakan oleh pihak manajemen. Keberadaan mereka dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong pengambilan keputusan yang sehat.

Dalam kerangka *good corporate governance*, proporsi komisaris independen yang memadai menciptakan check and balance dalam struktur organisasi. Penelitian Dwijayanti et al. (2021) juga mendukung pentingnya pengawasan independen dalam meningkatkan performa keuangan.

Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa perusahaan perlu menjaga keberadaan dan kualitas dewan komisaris independen sebagai bagian dari tata kelola yang profesional dan akuntabel.

9. Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran dewan direksi tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Penambahan jumlah direksi tidak serta-merta meningkatkan efektivitas pengambilan keputusan, dan bahkan bisa menimbulkan hambatan koordinasi dan birokrasi dalam operasional perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan pandangan Ariantini et al. (2017) yang menunjukkan bahwa kualitas dan sinergi antar anggota direksi lebih penting dibandingkan jumlahnya.

Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa perusahaan sebaiknya fokus pada efektivitas dan kompetensi direksi, bukan pada jumlahnya. Struktur organisasi yang ramping namun efektif akan lebih mendukung pencapaian kinerja yang optimal.

10. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan

Intellectual Capital (IC) terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. IC mencakup pengetahuan, pengalaman, kreativitas karyawan, dan sistem kerja yang inovatif—semua ini merupakan aset tak berwujud yang mendorong keunggulan bersaing dan pertumbuhan perusahaan.

Temuan ini selaras dengan *resource-based view theory*, yang menyatakan bahwa sumber daya unik seperti modal intelektual menjadi penggerak utama bagi kinerja dan keberlangsungan perusahaan. Penelitian Wijayani (2017) juga menunjukkan bahwa pengelolaan IC yang baik meningkatkan Return on Equity (ROE).

Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa perusahaan perlu berinvestasi dalam pengembangan sumber daya manusia, sistem inovasi, serta manajemen pengetahuan untuk meningkatkan daya saing dan kinerja keuangan secara berkelanjutan.

E. PENUTUP

Dari hasil penelitian dan pembahasan di atas maka secara umum dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman dipengaruhi secara positif oleh Corporate Social Responsibility (CSR), kepemilikan

institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan intellectual capital. Keempat variabel tersebut terbukti mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan, khususnya Return on Equity (ROE). Sebaliknya, kepemilikan manajerial dan ukuran dewan direksi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, bahkan cenderung negatif. Temuan ini menegaskan pentingnya strategi keberlanjutan, pengawasan yang kuat, serta pengelolaan sumber daya tak berwujud dalam menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini menguatkan teori pemangku kepentingan (stakeholder theory), teori keagenan (agency theory), dan resource-based view, yang semuanya menekankan pentingnya tata kelola dan manajemen sumber daya dalam menciptakan nilai perusahaan jangka panjang, terutama dalam menghadapi tantangan ekonomi global pasca pandemi.

Dari simpulan diatas maka perusahaan disarankan untuk memperkuat pelaksanaan CSR secara strategis sebagai bagian dari nilai tambah dan reputasi perusahaan. CSR yang terencana akan meningkatkan kepercayaan publik dan mendukung pertumbuhan kinerja keuangan. Kepemilikan institusional juga perlu diperluas, karena mampu memperkuat kontrol terhadap manajemen dan meningkatkan akuntabilitas. Komposisi dewan komisaris independen sebaiknya diperhatikan agar tetap proporsional dan berfungsi optimal dalam pengawasan. Selain itu, pengelolaan intellectual capital perlu ditingkatkan melalui investasi dalam pengembangan SDM, inovasi, dan sistem manajemen pengetahuan. Di sisi lain, perusahaan perlu mengevaluasi kembali efektivitas struktur kepemilikan manajerial dan ukuran dewan direksi agar tidak menghambat efisiensi dan pengambilan keputusan. Penelitian lanjutan disarankan untuk mengeksplorasi variabel mediasi atau moderasi serta menggunakan data panel untuk menganalisis pengaruh jangka panjang terhadap kinerja keuangan di berbagai sektor industri.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbass, K., Begum, H., Alam, A. F., Awang, A. H., Abdelsalam, M. K., Egdair, I. M. M., & Wahid, R. (2022). Fresh insight through a Keynesian theory approach to investigate the economic impact of the COVID-19 pandemic in Pakistan. *Sustainability*, 14(3), 1054. <https://doi.org/10.3390/su14031054>
- Ariantini, I. G. A., Yuniarta, G. A., Ak, S. E., & Sujana, E. (2017). Pengaruh intellectual capital, corporate social responsibility, dan good corporate governance terhadap kinerja perusahaan (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011–2015). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 7(1), 1–10.
- Baron, A., Armstrong, M., & Frisca, S. (2013). *Human capital management: Konsep dan implementasi*. Penerbit PPM.
- Bi, M. (2023). Impact of COVID-19 on environmental regulation and economic growth in China: A way forward for green economic recovery. *Economic Analysis and Policy*, 77, 1001–1015. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2023.01.010>
- Lutfitasari, R. N., Tansar, I. A., & Ningsih, T. (2021). Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham: Studi pada salah satu perusahaan sektor industri konsumsi. *Acman: Accounting and Management Journal*, 1(1), 6–17.
- Nujum, S., Rahman, Z., & Pratiwi, F. R. (2022). Analisis variabel ekonomi makro terhadap pertumbuhan ekonomi di Sulawesi Selatan. *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 5(4), 323–337.
- Nuryana, I. (2013). Pengaruh rasio keuangan terhadap return saham perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 2(2), 57–66.

- Rahman, Z. (2022). Analisis variabel ekonomi makro terhadap pertumbuhan ekonomi di Sulawesi Selatan. *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 5(4), 232–337.
- Sari, R., & Febrianti, R. A. (2021). Moderasi profitabilitas atas pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 12(2), 131–135.
- Sari, R., & Maharani, Y. (2021). Analisis CSR dan hubungannya dengan profitabilitas masa COVID-19 pada perusahaan konsumsi. *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 7(1), 67–76.
- Setyorini, U. (2021). Analisis perbedaan kinerja keuangan rumah sakit swasta non rujukan COVID sebelum dan selama pandemi COVID-19 (Studi kasus di Rumah Sakit XY Bangil). *Transparan*, 13(1), 9–16.
- Siallagan, H., & Machfoedz, M. (2006). Mekanisme corporate governance, kualitas laba dan nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi*, 9(61), 23–26.
- Suranto, V. A. H. M., & Walandouw, S. K. (2017). Analisis pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 5(2), 1–12.
- Wijayani, D. R. (2017). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 97–116.
- Zuhro, N. A. (2022). *Kemampuan blend policy dalam mengendalikan keseimbangan neraca perdagangan akibat COVID-19 di five top Asian export countries*