

THE EFFECT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) ON COMPANY FINANCIAL PERFORMANCE WITH POLITICAL CONNECTIONS AS A MODERATING VARIABLE

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN KONEKSI POLITIK SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Indah Tri Sartika¹, Fauzan Misra²

Universitas Andalas^{1,2}

indahtrisartika4@gmail.com¹

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of good corporate governance (GCG) on company financial performance with political connections as a moderating variable. The data used in this study is secondary data in the form of annual reports of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2024. The sampling technique used in this study is purposive sampling. A total of 66 companies met the criteria as observation units. The analysis method used was multiple linear regression analysis. The results of the study provide empirical evidence that the board of directors and audit committee influence company financial performance, while the board of commissioners does not influence company financial performance. Political connections moderate the relationship between the influence of the board of directors on the company's financial performance, while political connections do not moderate the relationship between the influence of the board of commissioners and the audit committee on the company's financial performance.

Keywords: *Good Corporate Governance, Company Financial Performance, Political Connection*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *good corporate governance* (GCG) terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan koneksi politik sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder berupa *annual report* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sebanyak 66 perusahaan yang telah memenuhi kriteria sebagai unit observasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian memberikan bukti empiris bahwa dewan direksi dan komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Koneksi politik memoderasi hubungan antara pengaruh dewan direksi terhadap kinerja keuangan perusahaan, Sedangkan koneksi politik tidak memoderasi hubungan antara pengaruh dewan komisaris dan komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance, Kinerja Keuangan Perusahaan, Koneksi Politik*

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan perusahaan merupakan indikator penting yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola sumber daya finansialnya untuk mendukung kegiatan operasional dan mencapai tujuan perusahaan. Penilaian terhadap aspek keuangan berfungsi sebagai dasar dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, menjaga stabilitas arus kas, serta meningkatkan efisiensi penggunaan modal. Informasi keuangan

yang transparan dan akurat menjadi acuan utama bagi pihak internal maupun eksternal dalam proses pengambilan keputusan strategis. Bagi para pemangku kepentingan, kondisi keuangan yang kuat mencerminkan kredibilitas perusahaan dan memberikan sinyal positif terhadap prospek keberlanjutan usaha.

Dalam beberapa tahun terakhir, kinerja keuangan perusahaan di Indonesia memperlihatkan fluktuasi.

Hal ini dapat dilihat pada perubahan rata-rata *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Assets* (ROA) perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagaimana tersaji pada tabel berikut.

Tabel 1. Kinerja Keuangan Perusahaan Indonesia

Tahun	ROE	ROA
2020	12,03%	6,90%
2021	15,94%	8,22%
2022	13,30%	8,32%
2023	14,47%	8,06%
2024	16,29%	7,62%

Sumber: Refinitiv Eikon
(Data diolah peneliti, 2024)

Fluktuasi kinerja keuangan tersebut semakin terlihat khususnya pada perusahaan manufaktur. Pada tahun 2024, pelemahan sektor manufaktur tercermin dari *Purchasing Managers' Index* (PMI) yang menurun dari 52,1 pada Mei, turun ke 50,7 pada Juni, kemudian ke 49,3 pada Juli, dan berada pada level 48,9 pada Agustus 2024 (Kontan.co.id, 2024). Nilai PMI di bawah 50 mengindikasikan kontraksi aktivitas manufaktur. Penurunan ini dipengaruhi oleh tekanan biaya bahan baku, ketergantungan pada input impor, serta masuknya produk impor yang menurunkan daya saing produsen lokal, sehingga banyak perusahaan mengalami penurunan penjualan, produksi dan utilisasi kapasitas (Kompas, 2024). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa ketidakstabilan internal dan eksternal dapat mengancam keberlangsungan operasi perusahaan. Ketidakstabilan ini semakin diperburuk oleh lemahnya pengungkapan informasi keuangan maupun non keuangan yang menyebabkan turunnya kepercayaan investor.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah tata kelola perusahaan atau *good corporate governance* (GCG) (Riandi & Siregar,

2011). Kegagalan dalam menerapkan prinsip-prinsip GCG dapat memicu respon negatif dari pemangku kepentingan, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan kinerja keuangan perusahaan. Konsep GCG menjadi isu penting sejak krisis ekonomi 1998, di mana lemahnya tata kelola dianggap sebagai faktor utama kegagalan banyak perusahaan. Berdasarkan teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976), pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan menyebabkan peluang konflik kepentingan, sehingga dibutuhkan mekanisme pengawasan untuk meminimalkan moral hazard dan meningkatkan kinerja perusahaan (Pratiwi & Hariyati, 2024).

Peraturan Menteri Negara BUMN Nomor PER-02/MBU/2011 menjelaskan bahwa GCG merupakan prinsip-prinsip yang mendasari proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan yang taat hukum dan beretika. Riset *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG, 2002) menunjukkan bahwa penerapan GCG umumnya didorong oleh kebutuhan kepatuhan regulasi, penegakan etika bisnis, dan peningkatan citra perusahaan. Menurut Maharani et al. (2024) perusahaan yang menerapkan GCG memiliki kinerja keuangan yang lebih baik karena peningkatan transparansi dan keterbukaan informasi.

Penelitian terdahulu juga menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (Firdaus et al., 2025 dan Dzaky et al., 2021). Namun demikian, terdapat pula penelitian yang menemukan bahwa GCG tidak berpengaruh atau bahkan berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan (Darniaty et al., 2023 dan Anggadini & Rahmawati, 2021). Ketidakkonsistenan hasil ini membuka

kemungkinan adanya variabel lain yang mempengaruhi hubungan antara GCG dan kinerja keuangan perusahaan.

Salah satu variabel tersebut adalah koneksi politik (*political connection*). Faccio (2006) mendefinisikan koneksi politik sebagai hubungan antara perusahaan dengan aktor politik atau pejabat pemerintah yang dapat mempengaruhi kebijakan publik dan keputusan ekonomi. Fisman (2001) menjelaskan bahwa koneksi politik merupakan sumber daya berharga, terutama ketika perusahaan menghadapi hambatan regulasi atau ketidakpastian kebijakan publik. Purwanti & Sugiyarti, (2017) juga menjelaskan bahwa koneksi politik menciptakan hubungan yang saling menguntungkan antara perusahaan dan aktor politik. Indonesia sendiri memiliki sejarah panjang mengenai keterkaitan bisnis dan politik. Secara empiris, perusahaan yang memiliki koneksi politik terbukti memiliki ROA lebih tinggi sebesar 1,5% dan operating profit margin lebih tinggi 3–4% dibanding perusahaan tanpa koneksi politik (Truex, 2014).

Dari sudut pandang *resource dependence theory* (Pfeffer & Salancik, 1978), kehadiran aktor politik dalam struktur perusahaan dapat membantu meminimalkan ketidakpastian eksternal dan meningkatkan akses terhadap sumber daya penting, sehingga berpotensi meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Hillman, 2005). Namun dari perspektif *agency theory*, perusahaan yang memiliki koneksi politik justru lebih rentan mengambil keputusan oportunistik yang meningkatkan risiko dan potensi kerugian (Ling et al., 2016).

Peran koneksi politik dalam memoderasi hubungan antara GCG dan kinerja keuangan telah diuji di berbagai negara. Penelitian Khan (2024) menunjukkan bahwa penerapan GCG

yang kuat dapat mengurangi dampak negatif koneksi politik terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sementara itu, Tessema et al. (2024) menemukan bahwa koneksi politik mempengaruhi efektivitas tata kelola perusahaan dalam mengendalikan praktik manajemen laba, yang pada akhirnya berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa koneksi politik dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan tergantung konteks negara dan karakteristik perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, terlihat bahwa GCG memiliki peran penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, tetapi hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Selain itu, peran koneksi politik sebagai variabel moderasi dalam hubungan GCG dan kinerja keuangan masih memerlukan kajian lebih lanjut, khususnya pada sektor manufaktur yang merupakan salah satu sektor dominan di pasar modal Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis apakah koneksi politik mampu memoderasi hubungan antara GCG dan kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sektor manufaktur diharapkan memberikan hasil yang lebih representatif, sementara penambahan variabel moderasi berupa koneksi politik memberikan kontribusi empiris dalam memahami bagaimana hubungan perusahaan dengan aktor politik yang dapat memperkuat atau melemahkan efektivitas penerapan GCG dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) menjelaskan hubungan dalam sebuah kontrak yang terjadi ketika seseorang atau lebih yang bertindak sebagai pemilik (*principal*) mendelegasikan kewenangan kepada manajemen (*agent*) untuk mengelola perusahaan dan bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan. Munculnya hubungan agensi dalam teori keagenan (*agency theory*) terjadi ketiksatu pihak atau lebih *principal* yang memperkerjakan agen berasumsi bahwa pihak agen memiliki dan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan sehingga pihak *principal* mendelegasikan wewenang dalam kemampuan pengambilan keputusan terhadap agen tersebut dengan harapan dapat memaksimalkan kepentingannya sendiri.

Teori Ketergantungan Sumber Daya (*Reosource Dependence Theory*)

Teori berbasis sumber daya perusahaan dapat digunakan untuk menjelaskan efek positif dari koneksi politik. Menurut Pfeffer & Salancik (1978) dalam Hosny & Elgharbawy (2022), teori ketergantungan sumber daya adalah studi tentang bagaimana perilaku organisasi dipengaruhi oleh sumber daya eksternal yang mereka miliki, yang mengasumsikan bahwa perusahaan beroperasi dalam sistem terbuka, di mana mereka saling membutuhkan satu sama lain untuk bertukar atau mendapatkan sumber daya lain untuk bertahan hidup.

Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk mencapai tujuan yang diharapkan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan alat untuk mengukur serta menjadi penentu tingkat kesuksesan dari perusahaan (Febiana et al., 2023).

Kinerja perusahaan juga merupakan gambaran kondisi dari suatu perusahaan yang memperlihatkan baik kondisi keuangan maupun operasional perusahaan. Kinerja perusahaan diperlukan untuk mengetahui sejauh mana perkembangan perusahaan saat ini, sehingga hal tersebut dapat digunakan sebagai dasar perencanaan dimasa yang akan datang. Keberhasilan atau kegagalan pencapaian kinerja tergantung dari bagaimana pihak manajemen yang dibantu oleh divisi-divisi bawahnya mengelola perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan dapat diukur dengan ukuran keuangan dan non keuangan. Pengukuran kinerja salah satunya dapat dilihat dari besarnya tingkat keuntungan atau laba yang dihasilkan perusahaan dalam periode tertentu (Rahayu & Utami, 2022).

Good Corporate Governance

Menurut *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD), *Good Corporate Governance* (GCG) adalah kerangka kerja untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan perusahaan. *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan sistem yang mengendalikan perusahaan secara efisien dan transparan, melibatkan dewan komisaris, direksi, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lain.

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Tujuan *corporate governance* ialah untuk

menciptakan pertambahan nilai bagi semua pihak pemegang kepentingan. Sedangkan menurut Agoes (2011) mendefinisikan *corporate governance* (GCG) sebagai suatu sistem yang mengatur hubungan kepemilikan saham publik, kualitas audit dan komite audit.

Koneksi Politik

Koneksi politik ialah strategi yang sering dipakai dalam perusahaan untuk mencapai tujuannya. Koneksi politik perusahaan sebagian besar dilakukan di negara-negara berkembang karena menyediakan lingkungan kelembagaan yang unik (Harymawan et al., 2021). Fenomena koneksi politik di Indonesia merupakan isu yang sudah ada sejak bertahun-tahun yang lalu (Faisal et al., 2021). Kajian awal mengenai koneksi politik digagas oleh Fisman (2001) yang menyatakan bahwa suatu perusahaan dinyatakan mempunyai koneksi politik apabila perusahaan tersebut mempunyai hubungan dengan anggota keluarga atau sahabat presiden. Dalam penelitiannya, Fisman (2001) berusaha mengestimasi nilai/keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan adanya koneksi politik. Penelitiannya dimotivasi oleh kemerosotan perekonomian Indonesia tahun 1997 pada saat kejatuhan presiden Soeharto.

Sedangkan menurut Faccio (2006) koneksi politik merujuk pada hubungan yang dibangun perusahaan dengan entitas politik.

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Dewan Direksi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan UU No. 40 Tahun 2007, direksi merupakan organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan serta perwakilan perseroan. Mardahlia & Ghozali (2023) juga menjelaskan bahwa dewan direksi

bertanggung jawab atas pengelolaan perseroan dan mempertanggungjawabkannya dalam RUPS. Berdasarkan teori agensi, efektivitas dewan direksi dipengaruhi oleh ukuran yang proporsional serta pelaksanaan rapat direksi sebagai sarana koordinasi sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan (Harymawan et al., 2021).

Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang beragam. Awaliyah et al. (2023) dan Pradipta et al. (2022) menemukan bahwa dewan direksi tidak mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Berbeda dengan temuan tersebut Hassan et al. (2017) menemukan hubungan positif signifikan antara dewan direksi dan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, rumusan hipotesis pertama penelitian ini adalah:

H₁: Dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

2. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dewan komisaris merupakan organ pengawas yang dipilih pemegang saham untuk mengawasi operasional perusahaan dan memberikan arahan strategis. Dewan komisaris wajib memastikan bahwa kegiatan perusahaan sesuai regulasi serta bahwa manajemen bertindak demi kepentingan pemegang saham (Haryani & Susilawati, 2023).

Dalam perspektif teori agensi, jumlah anggota dewan komisaris yang lebih besar dapat meningkatkan efektivitas monitoring, memperkecil konflik dan menekan *agency cost* (Jensen & Meckling, 1976). Namun, beberapa penelitian seperti Wardawati et al. (2021), Honi et al. (2020) dan Tertius & Christiawan (2015) menunjukkan bahwa jumlah komisaris yang lebih banyak tidak selalu

meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, Rahmawati et al. (2017) menemukan bahwa ukuran dewan komisaris yang lebih besar justru memperbaiki pengawasan dan kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedua dapat disimpulkan sebagai berikut:

H₂: Dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

3. Pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Margareta et al. (2022) IKAI mendefinisikan komite audit sebagai pihak independen dan kompeten yang ditunjuk dewan komisaris untuk memperkuat pengawasan atas pelaporan keuangan, audit, manajemen risiko, dan penerapan tata kelola. Komite audit berperan penting dalam menjamin terciptanya *good governance*, sehingga mekanisme pengawasan yang efektif diharapkan mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan menarik minat investor (Mardiyaningsih & Kamil, 2020).

Penelitian Arimby & Astuti (2023) dan Syadeli & Sa'adah (2021) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui peningkatan kualitas pengawasan dan laporan keuangan. Namun, penelitian Kusumawardhany & Shanti (2021) dan Hasibuan et al. (2013) menemukan bahwa jumlah komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketiga dapat disimpulkan sebagai berikut:

H₃: Komite Audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

4. Peran Koneksi Politik Pada Pengaruh Dewan Direksi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dewan direksi berperan strategis dalam menetapkan arah kebijakan dan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan *resource dependence theory*, dewan direksi menjadi sumber daya penting karena mampu menyediakan informasi, jaringan eksternal dan akses peluang bisnis (Hillman et al., 2000). Salah satu sumber daya tersebut adalah koneksi politik, yaitu hubungan formal maupun informal dengan aktor politik, yang dapat membantu perusahaan memperoleh dukungan kebijakan, mengurangi hambatan regulasi, serta memperluas akses pendanaan (Faccio, 2006).

Penelitian menunjukkan bahwa koneksi politik mampu meningkatkan kinerja perusahaan melalui kemudahan memperoleh kontrak pemerintah, bantuan fiskal dan stabilitas operasional (Goldman et al., 2009). Secara empiris, studi Wu et al. (2012), Su & Fung (2013) dan Murti (2024) menemukan bahwa koneksi politik berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan, terutama ketika dimanfaatkan secara profesional dan strategis. Dengan demikian, hipotesis keempat dapat disimpulkan sebagai berikut:

H₄: Koneksi politik memperkuat pengaruh dewan direksi terhadap kinerja keuangan perusahaan

5. Peran Koneksi Politik Pada Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dewan komisaris berfungsi memonitor kepatuhan perusahaan, kualitas informasi, serta pelaksanaan GCG (KNKG, 2006). Dalam teori keagenan, dewan komisaris berperan meminimalkan konflik antara manajer dan pemegang saham, sehingga efektivitasnya berpengaruh pada kinerja perusahaan. Namun, efektivitas ini dapat dipengaruhi oleh koneksi politik.

Berdasarkan *resource dependence theory*, koneksi politik menjadi sumber daya eksternal yang memberi akses pada regulasi, dukungan pemerintah, dan peluang bisnis strategis (Faccio, 2006; Hillman et al., 2000; Goldman et al., 2009), sehingga meningkatkan legitimasi dan posisi perusahaan dalam lingkungan bisnis yang tidak pasti. Meski demikian, teori keagenan menegaskan bahwa koneksi politik juga membawa risiko konflik kepentingan ketika komisaris lebih mengutamakan agenda politik dibanding tujuan perusahaan (Gul, 2006; Friedman et al., 2003) yang dapat melemahkan fungsi pengawasan dan menurunkan kualitas tata kelola. Dengan demikian, hipotesis kelima dapat disimpulkan sebagai berikut:

H₅: Koneksi politik memperkuat pengaruh dewan komisaris terhadap kinerja keuangan perusahaan

6. Peran Koneksi Politik Pada Pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Komite audit merupakan mekanisme tata kelola yang memastikan transparansi dan kualitas pelaporan keuangan. Berdasarkan *agency theory* (Jensen & Meckling, 1976), komite audit berperan mengurangi konflik kepentingan dan perilaku oportunistik manajemen sehingga meningkatkan kualitas laporan serta kinerja keuangan. Namun, efektivitasnya juga dipengaruhi faktor eksternal, salah satunya koneksi politik. Berdasarkan *resource dependence theory*, koneksi politik memberi akses pada regulasi, dukungan pemerintah, dan peluang bisnis (Faccio, 2006).

Penelitian Bliss (2011) menunjukkan bahwa hubungan politik dapat mempengaruhi independensi komite audit, sedangkan Alkhazaleh et al. (2024) menemukan pengaruh

signifikan karakteristik komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diperkuat oleh koneksi politik sebagai moderasi. Sehingga, koneksi politik dapat memperkuat atau melemahkan efektivitas komite audit dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keenam dapat disimpulkan sebagai berikut:

H₆: Koneksi politik memperkuat pengaruh komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yaitu penelitian dengan pengolahan data hasil penelitian menggunakan statistik. Data kuantitatif diperoleh dengan menggunakan data sekunder berupa dokumentasi hasil laporan keuangan yang diperoleh melalui www.idx.co.id dan Datastream Refinitiv Eikon. Penelitian ini akan dibuktikan dengan melakukan pengujian hipotesis menggunakan metode analisis statistik dengan analisis regresi linier berganda dibantu menggunakan aplikasi Stata. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling*. Sebanyak 66 perusahaan yang telah memenuhi kriteria sebagai unit observasi. Sehingga total keseluruhan sampel yang di gunakan adalah sebanyak 330 observasi.

Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen

Pada penelitian ini, kinerja keuangan perusahaan merupakan variabel dependen. Rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja

keuangan perusahaan dalam penelitian ini adalah Y_1 diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) dan Y_2 diproksikan dengan Tobins'Q. Rumus yang digunakan untuk mengukur ROA (Y_1) adalah sebagai berikut (Miao et al., 2023; Bui & Krajcsak, 2024; Kurnia et al., 2025):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Rumus yang digunakan untuk mengukur Tobin's Q (Y_2) adalah sebagai berikut (Mediyanti et al., 2021; Albitar et al., 2020):

$$\text{Tobins'Q} = \frac{\text{harga saham penutup} \times \text{jumlah saham beredar} + \text{total liabilitas}}{\text{Total aset}}$$

2. Variabel Independen

Dewan Direksi

Diukur dengan menggunakan pengukuran berikut (Sulistyo & Budi, 2023; Armansyah & Aprilia, 2022):

$$\text{Frekuensi Rapat Dewan Direksi} = \sum \text{Rapat Dewan Direksi Dalam 1 Tahun}$$

Dewan Komisaris

Diukur dengan menggunakan pengukuran berikut Marsha & Ghozali (2017):

$$\text{Frekuensi Rapat Dewan Komisaris} = \sum \text{Rapat Dewan Komisaris Dalam 1 Tahun}$$

Komite Audit

Diukur dengan menggunakan pengukuran berikut Marsha & Ghozali (2017):

$$\text{Frekuensi Rapat Komite Audit} = \sum \text{Rapat Komite Audit Dalam 1 Tahun}$$

3. Variabel Moderasi

Pengukuran koneksi politik mengacu pada penelitian (Faccio, 2006) yaitu diukur menggunakan variabel *dummy* dengan beberapa kriteria tertentu. Perusahaan terkoneksi politik diberi angka 1, jika sebaliknya diberi angka 0. Perusahaan dikategorikan

terkoneksi politik jika salah satu kriteria berikut terpenuhi:

- Dewan komisaris, dewan direksi, atau sekretaris menjabat sebagai anggota MPR/menteri/pejabat militer atau merupakan mantan pejabat pemerintah/militer.
- Pemegang saham dengan kepemilikan minimal 10% menjabat sebagai anggota MPR/menteri/pejabat militer atau merupakan mantan pejabat pemerintah/militer.

HASIL DAN PEMBAHASAN
Statistik Deskriptif

Hasil seleksi sampel berdasarkan kriteria yang telah di tentukan dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 2. Hasil Seleksi Sampel dengan *Purposive Sampling*

No.	Kri te ri a	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) me mpubli kasi kan laporan keuangan selama pe ri ode 2020-2024.	228
2.	Perusahaan manufaktur yang ti dak me nggunakan mata uang rupiah (RP) dalam laporan keuangan pe ri ode 2020-2024.	(70)
3.	Perusahaan manufaktur yang me ngalami ke rugi an selama pe ri ode 2020-2024.	(40)
4.	Perusahaan manufaktur yang ti dak me nye di akan data yang lengkap terkait variabel-vari abel yang be rhubungan dalam pe ne li ti an i ni .	(52)
Sampel pe ne li ti an 1 tahun		66
Total data pe ne li ti an 66 x 5 tahun		330

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std.Dev
ROA	330	0,0102	0,4962	0,1278	0,0820
Tobin's Q	330	0,0202	2,8842	1,0348	0,6691
Direksi	330	7	21	11,8909	2,0510
Komisaris	330	6	18	7,3484	2,3422
Komite Audit	330	4	15	5,3545	1,9920
Koneksi Politik	330	0	1	0,5009	0,5006

1. Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan tabel 3 hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa data yang dianalisis dalam penelitian ini selama kurun waktu 2020-2024 sebanyak 330 observasi. Variabel kinerja keuangan perusahaan dengan indikator ROA memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1278 yang artinya secara umum perusahaan dalam sampel penelitian mampu menghasilkan laba bersih sebesar 12,78% dari total aset yang dimiliki. Selanjutnya, untuk standar deviasi dari data ROA adalah sebesar 0,0820 dengan nilai minimum sebesar 0,0102 dan nilai maksimum sebesar 0,4962. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan Tobin's Q memiliki nilai rata-rata 1,0348 yang artinya nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan manufaktur di BEI memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi, sebab nilai rata-rata kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q lebih besar dari 1. Selanjutnya, untuk standar deviasi dari data Tobin's Q adalah sebesar 0,6691 dengan nilai minimum sebesar 0,0202 dan nilai maksimum sebesar 2,8842.

2. Good Corporate Governance (GCG)

a. Dewan Direksi

Berdasarkan tabel 3 hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa data yang dianalisis dalam penelitian ini selama kurun waktu 2020-2024 sebanyak 330 observasi. Variabel dependen yaitu dewan direksi yang menggunakan ukuran frekuensi rapat dewan direksi dalam satu tahun. Menghasilkan nilai minimum 7 dan

maksimum 21, artinya frekuensi rapat dewan direksi perusahaan sampel berkisar antara 7 kali hingga 21 kali rapat dalam setahun. Selanjutnya memiliki rata-rata 11,8909 kali, artinya rata-rata pada perusahaan sampel melakukan rapat sebanyak 11 kali hingga 12 kali dalam satu tahun. Selain itu, pada nilai deviasi standar variabel frekuensi rapat dewan direksi memiliki nilai 2,0510. Nilai tersebut rendah daripada nilai rata-ratanya, artinya variabel ini bersifat homogen (berkelompok) datanya, sehingga cenderung tidak menyebar.

b. Dewan Komisaris

Berdasarkan tabel 3 hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa data yang dianalisis dalam penelitian ini selama kurun waktu 2020-2024 sebanyak 330 observasi. Variabel dependen yaitu dewan komisaris yang menggunakan ukuran frekuensi rapat dewan komisaris dalam satu tahun. Menghasilkan nilai minimum 6 dan maksimum 18, artinya frekuensi rapat dewan komisaris perusahaan sampel berkisar antara 6 kali hingga 18 kali rapat dalam setahun. Selanjutnya memiliki rata-rata 7,3484 kali, artinya rata-rata pada perusahaan sampel melakukan rapat sebanyak 7 kali hingga 8 kali dalam satu tahun. Selain itu, pada nilai deviasi standar variabel frekuensi rapat dewan komisaris memiliki nilai 2,3422. Nilai tersebut rendah daripada nilai rata-ratanya, artinya variabel ini bersifat homogen (berkelompok) datanya, sehingga cenderung tidak menyebar.

c. Komite Audit

Berdasarkan tabel 3 hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa data yang dianalisis dalam penelitian ini selama kurun waktu 2020-2024 sebanyak 330 observasi. Variabel

dependen yaitu komite audit yang menggunakan ukuran frekuensi rapat komite audit dalam satu tahun. Menghasilkan nilai minimum 4 dan maksimum 15, artinya frekuensi rapat komite audit perusahaan sampel berkisar antara 4 kali hingga 15 kali rapat dalam setahun. Selanjutnya memiliki rata-rata 5,3545 kali, artinya rata-rata pada perusahaan sampel melakukan rapat sebanyak 5 kali hingga 6 kali dalam satu tahun. Selain itu, pada nilai deviasi standar variabel frekuensi rapat dewan direksi memiliki nilai 1,9920. Nilai tersebut rendah daripada nilai rata-ratanya, artinya variabel ini bersifat homogen (berkelompok) datanya, sehingga cenderung tidak menyebar.

3. Koneksi Politik

Berdasarkan tabel 3 hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa data yang dianalisis dalam penelitian ini selama kurun waktu 2020-2024 sebanyak 330 observasi. Variabel moderasi pada penelitian ini koneksi politik mengidentifikasi ada atau tidaknya perusahaan yang terkoneksi politik. Menghasilkan nilai minimum 0 dan maksimum 1, artinya kode 0 tidak adanya koneksi politik pada perusahaan dan kode 1 adanya koneksi politik pada perusahaan. Selanjutnya memiliki rata-rata 0,5090, artinya rata-rata perusahaan sampel teridentifikasi memiliki koneksi politik sekitar 50,9%, dan sisanya 49,1% tidak memiliki koneksi politik. Selain itu, pada nilai deviasi standar variabel koneksi politik memiliki nilai 0,5006. Nilai tersebut lebih rendah daripada nilai rata-ratanya, artinya variabel ini bersifat homogen (berkelompok) datanya, sehingga cenderung tidak menyebar.

Uji Asumsi Klasik

1. Hasil uji normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang terstandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Shapiro Wilk. Hasil pengujian data penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Normalitas Variabel Y₁
ROA

Shapiro_Wilk W test for normal data					
Variabel	Obs	W	V	Z	Prob>z
Nilai resi	330	0,30862	160,306	11,972	0,0000

Tabel 5. Uji Normalitas Variabel Y₂
Tobin's Q

Shapiro_Wilk W test for normal data					
Variabel	Obs	W	V	Z	Prob>z
Nilai resi	330	0,91799	19,015	6,949	0,0000

Berdasarkan tabel 4 dan 5 di atas dapat dilihat bahwa nilai residual untuk seluruh panel dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal sebab nilai probability $< \alpha$ (5% atau 0,05), namun dikarenakan sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah lebih dari 30 ($n \geq 30$), maka sesuai dengan *Central Limit Theorem*, data penelitian ini sudah dianggap normal (Gujarati & Porter, 2009).

2. Hasil Uji Multikolinearitas

Penelitian ini melakukan pendeteksi gejala multikolinearitas dengan menganalisis VIF (*variance inflation factor*). Hasil pengujian data penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Uji Multikolinearitas
Variabel Y₁ & Y₂

Variabel	VIF	1/VIF
Direksi	1,01	0,9935
Komisaris	1,02	0,9821
Komite		
Audit	1,02	0,9820

Pada tabel 6 diatas dapat dilihat bahwa semua variabel independen dalam penelitian ini yang terdiri dari

dewan direksi, dewan komisaris, komite audit memiliki nilai $VIF < 0,10$ dan nilai $1/VIF > 0,10$. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa variabel-variabel tersebut bebas dari gejala multikolinearitas.

3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi apakah terdapat masalah atau tidaknya heteroskedastisitas yang terjadi pada data penelitian, dapat dilakukan dengan uji Breusch Pagan Godfrey (BPG). Hasil pengujian adalah sebagai berikut. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas Variabel Y₁ ROA

Breusch-Pagan/Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
Assumption: Normal error terms
Variable: Fitted values of Roa

H0: Constant variance

chi2(1) = 189.82
Prob > chi2 = 0.0000

Tabel 8. Uji Heteroskedastisitas Variabel Y₂ Tobin's Q

Breusch-Pagan/Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
Assumption: Normal error terms
Variable: Fitted values of Tobinsq

H0: Constant variance

chi2(1) = 5.63
Prob > chi2 = 0.0177

Berdasarkan pengujian pada tabel 7 dan tabel 8 heteroskedastisitas pada model panel, nilai Prob > chi2 diperoleh sebesar $0,0000 < 0,05$ dan $0,0177 < 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa variansi residu antara satu pengamatan dan pengamatan lainnya tidak sama (terdapat heteroskedastisitas). Dengan demikian, model regresi pada seluruh panel dalam penelitian ini mengalami gejala heteroskedastisitas. Untuk mengatasinya, penelitian ini menggunakan opsi *vce (robust)* pada Stata, yang dikenal sebagai koreksi *White (White-corrected standard errors)* untuk heteroskedastisitas (StataCorp, 2023). Oleh karena itu, data penelitian ini dapat dianggap telah

terbebas dari pengaruh heteroskedastisitas.

4. Hasil Uji Autokorelasi

Asumsi mengenai independensi terhadap residual (non-autokorelasi) dapat diuji dengan menggunakan uji Durbin-Watson yang lebih kecil dari 1 atau lebih besar dari 3 diindikasikan terjadi autokorelasi. Berikut data hasil analisisnya:

Tabel 9. Uji Autokorelasi Variabel Y₁ ROA

Durbin-Watson d-statistic (3, 326) = 1,9781

Tabel 10. Uji Autokorelasi Variabel Y₂ Tobin's Q

Durbin-Watson d-statistic (3, 326) = 1,8031

Berdasarkan hasil uji autokorelasi terhadap dua model di atas dalam tabel 4.8 model pertama nilai Durbin-Watson sebesar $1 < 1,9781 < 3$ maka asumsi non-autokorelasi terpenuhi. Dengan kata lain, ini mengindikasikan tidak terdapat gejala autokorelasi. Begitupun halnya nilai Durbin-Watson test pada model kedua dalam tabel 9 dan 10 sebesar $1 < 1,8031 < 3$ yang juga dapat disimpulkan tidak terdapat gejala autokorelasi karena asumsi non-autokorelasi sudah terpenuhi.

Hasil Uji Hipotesis

1. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 11. Hasil Analisis Regresi dan Uji Statistik T Y₁ (ROA)

Variabel	Koefisien	Standar Error	Sig	Kesimpulan
Direksi	0,0028	0,0014355	0,044	Signifikan
Komisaris	-0,0012	0,0019978	0,132	Tidak Signifikan
Komite audit	0,0014	0,0071970	0,047	Signifikan
_cons	0,1565	0,0243826	0,000	

Tabel 11 diatas merupakan model pertama dalam pengukuran regresi linear untuk mengukur kinerja keuangan

perusahaan yang diproksikan melalui ROA, sehingga didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y1 = 0,1565 + 0,0028X1 - 0,0012X2 + 0,0014X3 + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi, konstanta (α) sebesar 0,1565 menunjukkan bahwa nilai ROA (Y_1) sebesar 0,1565 ketika seluruh variabel independen bernilai nol. Koefisien regresi dewan direksi (X_1) sebesar 0,0028 dengan nilai signifikansi 0,044 ($< 0,05$) menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, sehingga hipotesis pertama (H_1) didukung yaitu dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan didukung. Selanjutnya, koefisien regresi dewan komisaris (X_2) sebesar -0,0012 dengan nilai signifikansi 0,132 ($> 0,05$) menunjukkan arah negatif namun tidak signifikan terhadap ROA, sehingga hipotesis kedua (H_2) tidak didukung yaitu dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sementara itu, koefisien regresi komite audit (X_3) sebesar 0,0014 dengan nilai signifikansi 0,047 ($< 0,05$) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, sehingga hipotesis ketiga (H_3) didukung yaitu komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan didukung.

Tabel 12. Hasil Analisis Regresi dan Uji Statistik T Y_2 (Tobin's Q)

Koefisien	Standar Error	Sig	Kesimpulan
0,0279	0,012835	0,029	Signifikan
-0,0117	0,008224	0,153	Tidak Signifikan
0,0018	0,003365	0,008	Signifikan
0,0654	0,144682	0,000	

Tabel 12 diatas merupakan model pertama dalam pengukuran regresi linear untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan melalui Tobin's Q, sehingga didapatkan

persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y1 = 0,0654 + 0,0279X1 - 0,0017X2 + 0,0118X3 + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi, konstanta (α) sebesar 0,0654 menunjukkan bahwa nilai Tobin's Q (Y_2) sebesar 0,0654 ketika seluruh variabel independen bernilai nol. Koefisien regresi dewan direksi (X_1) sebesar 0,0279 dengan nilai signifikansi 0,029 ($< 0,05$) menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q, sehingga hipotesis pertama (H_1) didukung yaitu dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan didukung. Selanjutnya, koefisien regresi dewan komisaris (X_2) sebesar -0,0117 dengan nilai signifikansi 0,132 ($> 0,05$) menunjukkan arah negatif namun tidak signifikan terhadap Tobin's Q, sehingga hipotesis kedua (H_2) tidak didukung yaitu dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sementara itu, koefisien regresi komite audit (X_3) sebesar 0,0018 dengan nilai signifikansi 0,008 ($< 0,05$) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q, sehingga hipotesis ketiga (H_3) didukung yaitu komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Hasil Uji Regresi Moderasi

Tabel 13. Hasil Analisis Regresi Moderasi Y_1 (ROA)

Variabel	Koefisien	Standar Error	Sig
Direksi	0,0028	0,00013068	0,031
Komisaris	-0,0002	0,0014705	0,845
Komite audit	-0,0003	0,0012360	0,783
Koneksi politik*direksi	0,0027	0,0012112	0,023
Koneksi politik*komisaris	-0,0224	0,0023566	0,342
Koneksi politik*komite audit	-0,0028	0,0021636	0,192
_cons	0,1462	0,0225655	0,000

Tabel 13 diatas merupakan model pengukuran regresi moderasi terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan melalui ROA, sehingga didapatkan persamaan regresi sebagai

berikut:

$$Y_2 = 0,1462 + 0,0028X_1 - 0,0002X_2 - 0,0003X_3 + 0,0027X_4 - 0,0022X_5 - 0,0028X_6 + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil regresi moderasi, interaksi antara dewan direksi (X1) dan koneksi politik (Z) terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan melalui ROA (Y1) menunjukkan koefisien sebesar 0,0027 dengan nilai signifikansi $0,023 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) terdukung yaitu koneksi politik mampu memoderasi pengaruh dewan direksi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selanjutnya, interaksi antara dewan komisaris (X2) dan koneksi politik (Z) memiliki koefisien sebesar $-0,0224$ dengan nilai signifikansi $0,342 > 0,05$, sehingga hipotesis kelima (H5) tidak terdukung yaitu koneksi politik tidak mampu memoderasi pengaruh dewan komisaris terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sementara itu, interaksi antara komite audit (X3) dan koneksi politik (Z) memiliki koefisien sebesar $-0,0028$ dengan nilai signifikansi $0,192 > 0,05$, sehingga hipotesis keenam (H6) tidak terdukung yaitu koneksi politik tidak mampu memoderasi pengaruh komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Tabel 14. Hasil Analisis Regresi Moderasi Y_2 (Tobin's Q)

Variabel	Koefisien	Standar Error	Sig
Direksi	0,0285	0,0135144	0,034
Komisaris	-0,1213	0,0083576	0,147
Komite audit	-0,0018	0,0033690	0,585
Koneksi politik*direksi	0,0028	0,0128181	0,024
Koneksi politik*komisaris	-0,0102	0,017750	0,563
Koneksi politik*komite audit	-0,0007	0,0196166	0,968
_cons	0,6256	0,1675741	0,000

Tabel 14 diatas merupakan model pengukuran regresi moderasi terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan melalui Tobin's Q, sehingga didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y_2 = 0,6256 + 0,0285X_1 - 0,1213X_2 -$$

$$0,0018X_3 + 0,0028X_4 - 0,0102X_5 - 0,0007X_6 + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil regresi moderasi, interaksi antara dewan direksi (X1) dan koneksi politik (Z) terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan melalui Tobin's Q (Y_2) menunjukkan koefisien sebesar 0,0028 dengan nilai signifikansi $0,024 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) terdukung yaitu koneksi politik mampu memoderasi pengaruh dewan direksi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selanjutnya, interaksi antara dewan komisaris (X2) dan koneksi politik (Z) memiliki koefisien sebesar $-0,0102$ dengan nilai signifikansi $0,563 > 0,05$, sehingga hipotesis kelima (H5) tidak terdukung yaitu koneksi politik tidak mampu memoderasi pengaruh dewan komisaris terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sementara itu, interaksi antara komite audit (X3) dan koneksi politik (Z) memiliki koefisien sebesar $-0,0007$ dengan nilai signifikansi $0,968 > 0,05$, sehingga hipotesis keenam (H6) tidak terdukung yaitu koneksi politik tidak mampu memoderasi pengaruh komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan.

3. Koefisien Determinasi

Tabel 15. Uji Koefisien Determinasi R^2 Variabel Y_1 ROA

R-squared	0,0084
Adj. R Squared	0,1102
Prob > F	0,4326

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan pada tabel diatas, diketahui nilai koefisien Adjusted R Square sebesar 0,1102. Dari hasil tersebut dapat dikatakan 11,02% variabel dependen ROA dijelaskan variabel independen berupa dewan direksi, dewan komisaris, komite audit dan 88,98% sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini. Hasil

lainnya, berdasarkan uji statistic F (prob. f-statistic) sejumlah 0,0000 memberikan kesimpulan bahwa seluruh variabel independen dan variabel lainnya secara simultan berpengaruh terhadap ROA.

Tabel 16. Uji Koefisien Determinasi R² Variabel Y₂ Tobin's Q

R-squared	0,0303
Adj. R Squared	0,0214
Prob > F	0,0001

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan pada tabel diatas, diketahui nilai koefisien Adjusted R Square sebesar 0,0303. Dari hasil tersebut dapat dikatakan 3,03% variabel dependen Tobin's Q dijelaskan variabel independen berupa dewan direksi, dewan komisaris, komite audit dan 96,67% sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini. Hasil lainnya, berdasarkan uji statistic F (prob. f-statistic) sejumlah 0,0001 memberikan kesimpulan bahwa seluruh variabel independen dan variabel lainnya secara simultan berpengaruh terhadap Tobin's Q.

Pembahasan

1. Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 11 dan tabel 12, dewan direksi terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan melalui ROA dan Tobin's Q, sehingga hipotesis pertama (H1) terdukung. Temuan ini sejalan dengan teori keagenan Jensen & Meckling (1976) yang menjelaskan adanya konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajemen (agen). Dalam konteks ini, dewan direksi berperan sebagai pengambil keputusan strategis dan pengelola operasional perusahaan yang bertanggung jawab atas perumusan serta

implementasi strategi bisnis. Keputusan strategis yang diambil oleh dewan direksi, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, dapat memengaruhi efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan sehingga berdampak langsung pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Efektivitas peran strategis dewan direksi dinilai mampu mengurangi potensi masalah keagenan melalui penyelarasan keputusan manajerial dengan tujuan pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Aviana et al. (2024), Harymawan et al. (2021) dan Hassan et al. (2017) yang menemukan bahwa efektivitas dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, meskipun berbeda dengan temuan Febrina & Sri (2022) dan Yadnyapawita & Dewi (2020) yang menemukan bahwa dewan direksi tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

2. Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 11 dan tabel 12, dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan melalui ROA dan Tobin's Q, sehingga hipotesis kedua (H2) tidak terdukung. Arah koefisien yang negatif menunjukkan bahwa dewan komisaris belum mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan secara efektif, sehingga perannya dalam mendorong profitabilitas dan nilai perusahaan masih terbatas. Dalam perspektif teori keagenan Jensen & Meckling (1976), dewan komisaris berperan sebagai mekanisme pengawasan untuk meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Namun, ketika fungsi pengawasan dan pengambilan

keputusan strategis tidak berjalan efektif akibat keterbatasan kompetensi atau dominasi manajemen, dewan komisaris tidak mampu meminimalkan masalah keagenan, sehingga kontribusinya terhadap kinerja keuangan perusahaan menjadi tidak signifikan dan cenderung berdampak negatif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Aviana et al. (2024), Wardawati et al. (2021), Tertius & Christiawan (2015) serta Honi et al. (2020) yang menyatakan bahwa dewan komisaris tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, temuan ini tidak sejalan dengan Susmanto et al. (2021) yang menemukan bahwa dewan komisaris yang kompeten dan proporsional mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

3. Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 11 dan 12, komite audit berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan melalui ROA dan Tobin's Q, sehingga hipotesis ketiga (H3) terdukung. Arah koefisien yang positif menunjukkan bahwa komite audit memiliki peran yang efektif dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan melalui fungsi pengawasan terhadap proses pelaporan keuangan dan pengendalian internal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Arimby & Astuti (2023), Syadeli & Sa'adah (2021) serta Maulida & Winarningsih (2020) yang menyatakan bahwa komite audit yang kompeten, independen, dan aktif mampu meningkatkan transparansi, kualitas laporan keuangan, serta kepatuhan manajemen terhadap prinsip tata kelola yang baik, sehingga berdampak positif terhadap kinerja

keuangan perusahaan. Namun demikian, temuan ini tidak sejalan dengan penelitian Olayinka (2019) yang menyatakan bahwa komite audit tidak memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Sejalan dengan teori keagenan Jensen & Meckling (1976) audit berfungsi sebagai mekanisme pengawasan untuk meminimalkan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Ketika komite audit menjalankan fungsi pengawasan secara independen dan efektif, kualitas informasi keuangan dan kepatuhan manajemen meningkat, sehingga mendukung pengambilan keputusan yang lebih tepat dan pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

4. Peran Koneksi Politik pada Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selanjutnya, pengujian variabel moderasi pada tabel 13 dan tabel 14 menunjukkan bahwa koneksi politik mampu memperkuat hubungan antara dewan direksi dan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan melalui ROA dan Tobin's Q, sehingga hipotesis keempat (H4) terdukung. Arah koefisien interaksi yang positif mengindikasikan bahwa keberadaan koneksi politik meningkatkan efektivitas peran dewan direksi dalam merumuskan kebijakan dan mengambil keputusan strategis yang berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Temuan ini menunjukkan bahwa dewan direksi yang memiliki koneksi politik cenderung lebih efektif dalam

memanfaatkan akses terhadap sumber daya eksternal, regulasi, dan dukungan pemerintah, sehingga mampu memperkuat posisi perusahaan dalam menghadapi dinamika lingkungan bisnis. Hasil penelitian ini sejalan dengan Wu et al. (2012), Su & Fung (2013) serta Murti (2024) yang menyatakan bahwa koneksi politik pada direktur atau manajer dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan melalui kemudahan akses terhadap fasilitas kebijakan, stabilitas hubungan dengan pemerintah, serta meningkatnya kepercayaan pemangku kepentingan.

Sejalan dengan teori ketergantungan sumber daya Pfeffer & Salancik (1978), koneksi politik merupakan sumber daya strategis yang membantu perusahaan memperoleh legitimasi, mengurangi ketidakpastian lingkungan, dan memperluas peluang bisnis. Dengan demikian, keberadaan koneksi politik memperkuat peran dewan direksi dalam mengelola sumber daya eksternal secara lebih efektif, sehingga berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

5. Peran Koneksi Politik pada Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selanjutnya, pengujian variabel moderasi koneksi politik melalui analisis regresi moderasi pada tabel 13 dan tabel 14 menunjukkan bahwa koneksi politik tidak mampu memoderasi hubungan antara dewan komisaris dan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA dan Tobin's Q, sehingga hipotesis kelima (H5) tidak terdukung. Arah koefisien interaksi yang negatif

mengindikasikan bahwa keberadaan koneksi politik tidak memperkuat peran dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan maupun dalam mendukung pengambilan keputusan strategis manajemen, sehingga kontribusinya terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan tetap tidak signifikan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Khan (2024), Saeed et al. (2015) dan Ngo & Ha (2024) yang menyatakan bahwa koneksi politik yang dimiliki anggota dewan komisaris tidak secara signifikan memoderasi pengaruh dewan komisaris terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa koneksi politik belum tentu memberikan nilai tambah terhadap efektivitas fungsi pengawasan dewan komisaris, terutama ketika mekanisme tata kelola perusahaan belum berjalan secara optimal. Dengan demikian, peran dewan komisaris dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan lebih bergantung pada kualitas tata kelola, independensi dan kompetensi dewan, sementara pencapaian kinerja keuangan secara keseluruhan lebih ditentukan oleh efektivitas manajemen operasional dan kualitas pengambilan keputusan perusahaan.

6. Peran Koneksi Politik Pada Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selanjutnya, pengujian variabel moderasi koneksi politik melalui analisis regresi moderasi pada tabel 13 dan 14 menunjukkan bahwa koneksi politik tidak mampu memoderasi hubungan antara komite audit dan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA dan Tobin's

Q, sehingga hipotesis keenam (H6) tidak terdukung. Arah koefisien interaksi yang negatif mengindikasikan bahwa keberadaan koneksi politik tidak memperkuat efektivitas komite audit dalam menjalankan fungsi pengawasan terhadap pelaporan keuangan dan pengendalian internal perusahaan, sehingga dampaknya terhadap kinerja keuangan perusahaan tetap tidak signifikan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Alkhazaleh et al. (2024) dan Pratiwi & Hariyati (2024) yang menyatakan bahwa koneksi politik tidak mampu memperkuat pengaruh komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun anggota komite audit memiliki hubungan politik dengan pihak tertentu, keterkaitan tersebut tidak secara signifikan meningkatkan efektivitas fungsi pengawasan komite audit. Dengan demikian, pencapaian kinerja keuangan perusahaan lebih ditentukan oleh kualitas tata kelola dan efektivitas manajemen, sementara koneksi politik tidak memberikan nilai tambah terhadap peran komite audit dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga hipotesis pertama (H1) terdukung, yang mengindikasikan bahwa efektivitas pengambilan keputusan manajerial berkontribusi langsung terhadap peningkatan kinerja keuangan. Dewan komisaris memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga hipotesis kedua (H2) tidak terdukung, yang menunjukkan bahwa peran dewan

komisaris lebih bersifat pengawasan formal dan tidak berdampak langsung pada kinerja keuangan. Selanjutnya, komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga hipotesis ketiga (H3) terdukung, yang mencerminkan pentingnya kualitas pengawasan internal dan pelaporan keuangan. Pengujian variabel moderasi menunjukkan bahwa koneksi politik memperkuat hubungan antara pengaruh dewan direksi terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga hipotesis keempat (H4) terdukung, yang menunjukkan bahwa akses terhadap sumber daya eksternal strategis dapat mendukung kinerja perusahaan. Namun, koneksi politik tidak mampu memoderasi pengaruh dewan komisaris maupun komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga hipotesis kelima (H5) dan hipotesis keenam (H6) tidak terdukung, yang mengindikasikan bahwa fungsi pengawasan internal tetap berjalan tanpa dipengaruhi oleh jaringan politik.

Saran Penelitian

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan memperluas pengukuran variabel GCG tidak hanya pada karakteristik struktural, tetapi juga mencakup indikator kualitatif seperti efektivitas rapat, tingkat independensi fungsional. Selain itu, variabel koneksi politik dapat diperluas dengan mengidentifikasi bentuk hubungan politik lain, seperti hubungan tidak langsung, afiliasi keluarga atau hubungan historis dengan pejabat tertentu agar analisis moderasi menjadi lebih komprehensif. Selanjutnya, disarankan menggunakan periode observasi yang lebih panjang untuk memperoleh gambaran yang lebih stabil mengenai dinamika hubungan antara mekanisme GCG, koneksi politik, dan

kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agoes, S. (2011). *Auditing: (Pemeriksaan Akuntan) Oleh Kantor Akuntan Publik* (Jilid 1, E). Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Albitar, K., Hussainey, K., Kolade, N., & Gerged, A. M. (2020). ESG Disclosure And Firm Performance Before And After IR: The Moderating Role Of Governance Mechanisms. *International Journal Of Accounting And Information Management*, 28(3), 429–444.
<https://doi.org/10.1108/IJAIM-09-2019-0108>
- Alkhazaleh, S. J. S., Ibrahim, H., & Ali, A. J. (2024). *Audit Committee Characteristics And Firm Performance With The Moderating Role Of Political Connections*. 14(1), 115–132.
<https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/V14-I1/20227>
- Anggadini, S. D., & Rahmawati, S. (2021). Pengaruh Implementasi Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada PT. Perusahaan Listrik Negara (PLN) UP3 Majalaya ULP Baleendah). *Journal Of Economics, Management, Business And Accounting*, 1(1), 48–62.
- Arimby, R., & Astuti, T. D. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 7(3), 1099–1112.
- Armansyah, A., & Aprilia, K. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 11(2), 1–13.
- Aviana, Sumarno, M., & Rossa, E. (2024). Pengaruh Dewan Komisaris Dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Manajemen Risiko Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Consumer Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan (JAKPT)*, 2(1), 156–167.
- Awaliyah, S. N., Sugiarto, & Faturokhman, A. (2023). Pengaruh Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Soedirman*, 2(2), 38–51.
<https://doi.org/10.32424/1.Jras.2023.2.2.11253>
- Bliss, M. A. (2011). Does CEO Duality Constrain Board Independence? Some Evidence From Audit Pricing. *Accounting And Finance*, 51(2), 361–380.
<https://doi.org/10.1111/J.1467-629X.2010.00360.X>
- Bui, H., & Krajcsak, Z. (2024). The Impacts Of Corporate Governance On Firms' Performance: From Theories And Approaches To Empirical Findings. *Journal Of Financial Regulation And Compliance*, 32(1), 18–46.
<https://doi.org/10.1108/JFRC-01-2023-0012>
- Darniaty, W. A., Aprilly, R. V. D., Nurhayati, W. T., Adzani, S. A., & Novita, S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance

- Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 19(02), 95–104. <https://doi.org/10.55606/Jumia.V2i1.2407>
- Dzaky, T. H., Abdurrohman, M. Z., Christian, J., Sukma, R. A. R., & Ilyas, S. (2021). The Effect Of Good Corporate Governance On Financial Performance. *Psychology And Education*, 58(3), 389–399. <https://doi.org/10.37676/Jamdb.V2i1.3597>
- Faccio, M. (2006). Politically Connected Firms. *American Economic Review*, 96(1), 369–386.
- Faisal, F., Ridhasyah, R., & Haryanto, H. (2021). Political Connections And Firm Performance In An Emerging Market Context: The Mediating Effect Of Sustainability Disclosure. *International Journal Of Emerging Markets*, 18(10), 3935–3953. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2020-0753>
- Febiana, F., Hanum, M. L., Listiyaningrum, P. A., & Angela, S. (2023). *Pengaruh Leverage , Political Connection , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan*. 2(2), 638–644.
- Febrina, V., & Sri, D. (2022). Pengaruh Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Komite Audit, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Informasi Akuntansi (JIA)*, 1(1).
- Firdaus, A., Mariana, Diana, D., Alfianti, J., Saputra, R., & Aztari, A. M. (2025). Pengaruh GCG Dan CSR Dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan Bank Di BEI. Owner: *Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(2), 666–677. <https://doi.org/10.33395/Owner.V9i2.2672>
- Fisman, R. (2001). American Economic Association Estimating The Value Of Political Connections. *Source: The American Economic Review*, 91(4), 1095–1102.
- Forum For Corporate Governance In Indonesia (FCGI). (2001). *Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan* (Prentice Hall (Ed.); Edisi Ket).
- Friedman, E., Johnson, S., & Mitton, T. (2003). Propping And Tunneling. *Journal Of Comparative Economics*, 31(4), 732–750. <https://doi.org/10.1016/J.jce.2003.08.004>
- Goldman, E., Rocholl, J., & So, J. (2009). Do Politically Connected Boards Affect Firm Value. *Review Of Financial Studies*, 22(6), 2331–2360. <https://doi.org/10.1093/Rfs/Hhn088>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *The Mcgraw-Hill Series* (Basic Econ).
- Gul, F. A. (2006). Auditors' Response To Political Connections And Cronyism In Malaysia. *Journal Of Accounting Research*, 44(5), 931–963. <https://doi.org/10.1111/J.1475-679X.2006.00220.X>
- Haryani, N. I., & Susilawati, C. (2023). PENGARUH UKURAN DEWAN KOMISARIS, UKURAN DEWAN DIREKSI, UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP KINERJA KEUANGAN. *Journal Of Economic, Business And*

- Accounting*, 6(2), 2425–2435.
- Harymawan, I., Putra, F. K. G., Fianto, B. A., & Wan Ismail, W. A. (2021). Financially Distressed Firms: Environmental, Social, And Governance Reporting In Indonesia. *Sustainability (Switzerland)*, 13(18), 1–18. <https://doi.org/10.3390/Su131810156>
- Hasibuan, P., Rambe, P., Aprilyani, & Fatahurrazak. (2013). *Pengaruh Dewan Komisaris, Komite Audit, Dan Profitabilitas Terhadap Fee Audit Eksternal Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014*.
- Hassan, A. F. S., Karbhari, Y., Isa, A. A. M., & Ab Razak, N. H. (2017). Board Attributes And Performance Of Government-Linked Companies (Glcs): Evidence From An Emerging Economy. *Corporate Ownership And Control*, 14(3), 74–83. <https://doi.org/10.22495/Cocv14i3art8>
- Hillman, A. J. (2005). Politicians On The Board Of Directors: Do Connections Affect The Bottom Line? *Journal Of Management*, 31(3), 464–481. <https://doi.org/10.1177/0149206304272187>
- Hillman, A. J., Cannella, A. A., & Paetzold, R. L. (2000). The Resource Dependence Role Of Corporate Directors: Strategic Adaptation Of Board Composition In Response To Environmental Change. *Journal Of Management Studies*, 37(2), 235–256. <https://doi.org/10.1111/1467-6486.00179>
- Honi, H., Saerang, I., & Tulung, J. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Bank Umum Konvensional Tahun 2014-2018. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(3), 296–305.
- Hosny, K., & Elgharbawy, A. (2022). Board Diversity And Financial Performance: Empirical Evidence From The United Kingdom. *Accounting Research Journal*, 35(4), 561–580. <https://doi.org/10.1108/ARJ-02-2020-0037>
- Jensen, & Meckling. (1976). Jensen And Meckling. *Jensen Meckling*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038>
- Khan, A. U. (2024). Political Connection And Firm's Financial Performance; The Role Of Corporate Governance. *Corporate Governance (Bingley)*, 25(6), 1443–1460. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2024-0223>
- KNKG. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.
- Kompas. (2024). *Alarm Kinerja Manufaktur, Kemerosotan Kinerja Manufaktur Menjadi Alarm Bahaya Bagi Perekonomian*. <https://www.kompas.id/artikel/Alarm-Kinerja-Manufaktur?>
- Kontan.Co.Id. (2024). *Diterpa Berbagai Masalah, Kinerja Industri Manufaktur Terus Merosot*. <https://nasional.kontan.co.id/news/diterpa-berbagai-masalah-kinerja-industri-manufaktur-terus-merosot?>
- Kurnia, A., Trisnaudy, W. R., Ardana, Y., & Eliza, A. (2025). Pengaruh Good Corporate Governance, Capital Adequacy Ratio, Dan Efisiensi Operasional Terhadap Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah Di Indonesia. *Jpsda: Jurnal Perbankan Syariah*

- Darussalam*, 5(02), 157–170.
<https://doi.org/10.30739/jpsda.v5i02.3833>
- Kusumawardhani, S. S., & Shanti, Y. K. (2021). Pengaruh Komite Audit, Dewan Komisaris Dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Journal Of Information System, Applied, Management, Accounting And Research.*, 5(2), 400–412.
- Ling, L., Zhou, X., Liang, Q., Song, P., & Zeng, H. (2016). Political Connections, Overinvestments And Firm Performance: Evidence From Chinese Listed Real Estate Firms. *Finance Research Letters*, 18, 328–333.
<https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.05.009>
- Maharani, E. N., Akbar, A. M., Maheswari, J. L., & Suwarsit. (2024). Penerapan Good Corporate Governance Dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(4), 384–393.
<https://doi.org/10.54066/jrea-itb.v2i4.2647>
- Mardahlia, V., & Ghozali, I. (2023). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Transportasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2021). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 12(3), 1–10.
<http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/Accounting>
- Mardiyaningsih, & Kamil, K. (2020). Pengaruh Komisaris Independen, Komite Audit, Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 1(2), 1–15.
- Margareta, Y., Septiyanti, R., & Kusumawardani, N. (2022). Peran Efektif Corporate Governance Atas Tax Avoidance Pada Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 27(1), 31–46.
<https://doi.org/10.23960/jak.v27i1.351>
- Marsha, F., & Ghozali, I. (2017). Pengaruh Ukuran Komite Audit, Audit Eksternal, Jumlah Rapat Komite Audit, Jumlah Rapat Dewan Komisaris Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 6(2), 1–12.
- Maulida, I. N., & Winarningsih, S. (2020). The Influence Of Audit Committee Characteristics On Company Performance In Sharia General Banking. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 6(2).
- Mediyanti, S., Kadriyani, E., Sartika, F., Astuti, I. N., Eliana, E., & Wardayani, W. (2021). Tobin ' S Q Ratio Sebagai Alat Ukur Nilai Perusahaan Bank Tobin ' S Q Ratio As A Measure Tool For The Value Of A Islamic. *JUPIIS: Jurnal Pendidikan Ilmu-Ilmu Sosial*, 13(1), 242–247.
- Miao, M., Khan, M. I., Ghauri, S. P., & Zaman, S. I. (2023). The Effect Of Corporate Governance On Firm Performance: Perspectives From An Emerging Market. *Economic Research-Ekonomika Istrazivanja*, 36(3).
<https://doi.org/10.1080/1331677X.2023.2277275>

- Murti, A. A. G. K. (2024). Expertise On Politically Connected Board And Firm Performance. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 26(2), 377–392. <https://doi.org/10.34208/Jba.V26i2.2636>
- Ngo, T. Q., & Ha, T. T. V. (2024). Political Connections And Firm Performance: Evidence From Vietnamese Smes. *Journal Of Small Business Strategy*, 34(1), 1–44. <https://doi.org/10.53703/001c.94173>
- Olayinka, O. M. (2019). Audit Committee And Firms ' Performance In Nigeria: Case Study Of Selected Nigerian Banks . *International Journal Of Scientific And Research Publications*, 9(9), 88–94. <https://doi.org/10.29322/IJSRP.9.09.2019.P9315>
- Pfeffer, J., & Salancik, G. (1978). *The External Control Of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. Harper & Row, New York.
- Pradipta, P., Khairunnisa, A., Yudistira, O., & Baradja, L. (2022). Pengaruh Sustainability Report, Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Perusahaan Serta Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018-2020. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1517–1528. <https://doi.org/10.25105/Jet.V2i2.14944>
- Pratiwi, D., & Hariyati. (2024). Pengaruh Koneksi Politik Dan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. 12(2), 142–152. <https://doi.org/10.26740/Akunesa>
- Purwanti, S. M., & Sugiyarti, L. (2017). Pengaruh Intensitas Aset Tetap, Pertumbuhan Penjualan Dan Koneksi Politik Terhadap Tax Avoidance (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012–2016). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1625–1642. <https://doi.org/10.17509/Jrak.V5i3.9225>
- Rahayu, M., & Utami, N. E. (2022). Analisis Faktor Yang Memengaruhi Kinerja Perusahaan. *Ikraith-Ekonomika*, 6(1), 33–43. <https://doi.org/10.37817/Ikraith-Ekonomika.V6i1.2466>
- Rahmawati, I. A., Rikumahu, B., & Dillak, V. J. (2017). Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komite Audit Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi*, 2(2), 54–70.
- Riandi, D., & Siregar, H. S. (2011). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap ROA, NPM Dan EPS Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di CGPI. *Jurnal Ekonomi*, 14(3).
- Saeed, A., Belghitar, Y., & Clark, E. (2015). Do Political Connections Affect Firm Performance? Evidence From A Developing Country Do Political Connections Affect Firm Performance? Evidence From A Developing Country. *Emerging Markets Finance And Trade*. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2015.1041845>
- Statacorp. (2023). *Stata User Guide*. <https://www.stata.com/manuals/U.pdf>
- Su, Z. Q., & Fung, H. G. (2013). Political Connections And Firm

- Performance In Chinese Companies. *Pacific Economic Review*, 18(3), 283–317. <https://doi.org/10.1111/1468-0106.12025>
- Sulistyo, R. H., & Budi, A. B. (2023). Pengaruh Frekuensi Rapat Dewan Direksi, Frekuensi Rapat Dewan Komisaris, Leverage (Der), Assets Turn Over (Tato) Dan Sales Growth Terhadap Earning Per Share Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Pada Tahun 2018-2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1427–1436. <https://doi.org/10.25105/Jet.V3i1.16125>
- Susmanto, A., Daryanto, A., & Sasongko, H. (2021). Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Studi Kasus Pada Bumn Persero Terbuka Tahun 2014-2018. *Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Bisnis*, 7(2), 498–511.
- Syadeli, M., & Sa'adah, L. (2021). Pengaruh Komite Audit, Kepemilikan Institusional Dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Administrasi Dan Bisnis*, 15(1), 28–40.
- Tertius, M. A., & Christiawan, Y. J. (2015). The Influence Of Good Corporate Governance On Company Performance In The Financial Sector. *Jurnal BUSINESS ACCOUNTING REVIEW*, 3(1), 223–232.
- Tessema, A. M., Zahir-Ul-Hassan, M. K., & Ahmed, A. (2024). Corporate Governance, Earnings Management And The Moderating Role Of Political Connections: Evidence From The Gulf Co-Operation Council Countries. *International Journal Of Ethics And Systems*, October. <https://doi.org/10.1108/IJOES-02-2024-0056>
- Truex, R. (2014). The Returns To Office In A “Rubber Stamp” Parliament. *American Political Science Review*, 108(2), 235–251. <https://doi.org/10.1017/S0003055414000112>
- Wardawati, S. D., Syofiah, & Ariani, K. R. (2021). PENGARUH DEWAN KOMISARIS, DEWAN DIREKSI, KOMITE AUDIT, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN. 3(4), 1–10.
- Wu, W., Wu, C., Zhou, C., & Wu, J. (2012). Political Connections, Tax Benefits And Firm Performance: Evidence From China. *Journal Of Accounting And Public Policy*, 31(3), 277–300. <https://doi.org/10.1016/J.jaccpu-bpol.2011.10.005>
- Yadnyapawita, I. M. D., & Dewi, A. A. (2020). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Non Independen, dan Kepemilikan Manajerial pada Kinerja Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8). doi:10.24843/EJA.2020.v30.i08.p07