

BAB I

PENDAHULUAN

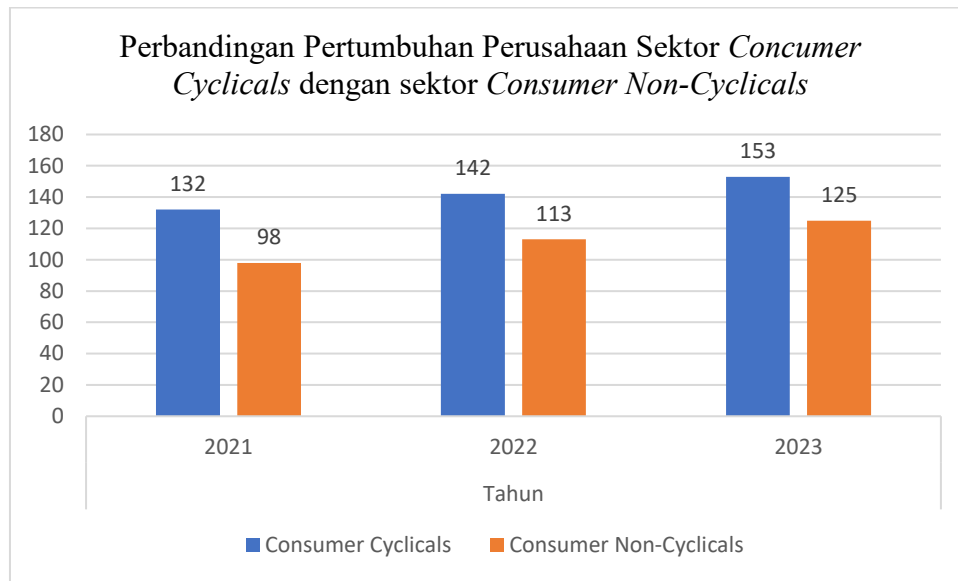
1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Sektor *Consumer Cyclicals* (Barang Konsumen Non-Primer atau Sekunder) mencakup perusahaan yang memproduksi barang dan jasa non-primer yang sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi. Ketika ekonomi tumbuh, permintaan terhadap produk di sektor ini cenderung meningkat, sedangkan saat ekonomi melemah, permintaan tersebut berkurang.

Sektor *Consumer Cyclicals* menjadi objek penelitian ini, karena meskipun kinerja sektor ini dipengaruhi oleh siklus bisnis dan kondisi ekonomi tetapi return saham perusahaan sektor *consumer cyclicals* sangat bervariasi selama periode penelitian apa pun kondisi ekonominya sehingga peneliti ingin mengetahui apakah kinerja keuangan perusahaan *consumer cyclicals* berpengaruh terhadap return sahamnya.

Berdasarkan data dari BEI, sektor *Consumer Cyclicals* mendominasi dengan proporsi 16,9% dari total perusahaan yang terdaftar, mencapai 153 perusahaan pada tahun 2023, meningkat dari 132 perusahaan pada tahun 2021 dan 142 perusahaan pada tahun 2022. Pertumbuhan ini mencerminkan minat investor dan potensi pasar yang besar dalam sektor ini. Selain itu, sektor ini memiliki karakteristik unik berupa sensitivitas terhadap kondisi ekonomi yang menjadikannya menarik untuk diteliti lebih lanjut. Peningkatan jumlah perusahaan dari 132 menjadi 153, menunjukkan daya tarik sektor ini bagi investor serta potensi pengembangannya di pasar Indonesia. Tren positif ini mengindikasikan bahwa sektor *Consumer Cyclicals* menjadi salah satu pendorong utama aktivitas ekonomi nasional.

Gambar 1. 1 Perbandingan Pertumbuhan Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical* dengan sektor *Consumer Non-Cyclicals*



Sumber: idx.co.id (Data diolah penulis, 2024)

Sektor *Consumer Cyclical* memiliki dinamika respons terhadap perubahan kondisi ekonomi. Perusahaan-perusahaan dalam sektor ini bergantung pada daya beli masyarakat dan preferensi konsumen terhadap barang sekunder. Ketika perekonomian tumbuh, penjualan barang-barang di sektor ini cenderung meningkat secara signifikan. Sebaliknya, ketika terjadi perlambatan ekonomi, penjualan barang-barang tersebut menurun. Hal ini memberikan peluang untuk mengeksplorasi bagaimana fluktuasi ekonomi memengaruhi kinerja keuangan perusahaan di sektor ini.

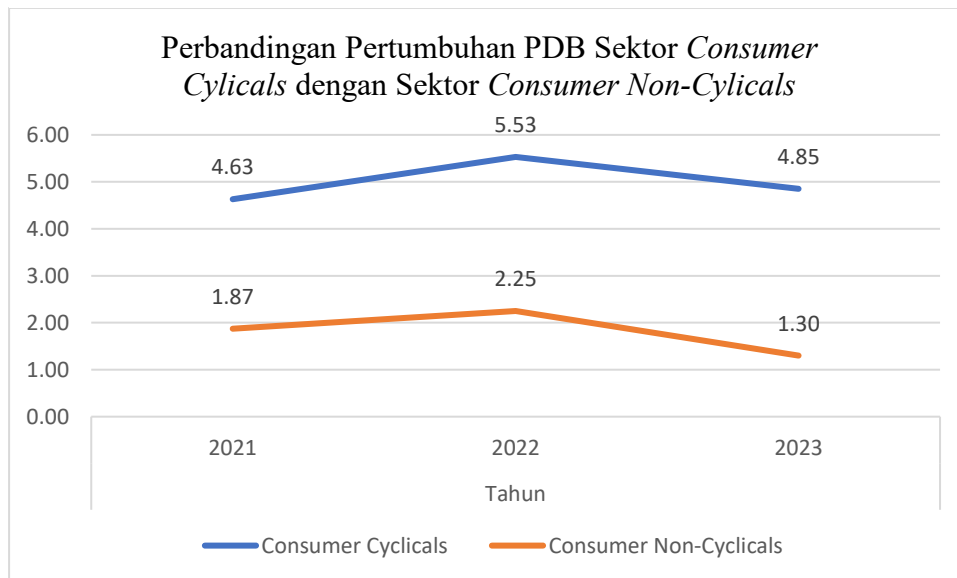
Selain itu, gambar tersebut menunjukkan pertumbuhan jumlah perusahaan di sektor *consumer non-cyclicals* selama periode 2021-2023. Pada tahun 2021, tercatat sebanyak 98 perusahaan dari sektor ini yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah tersebut meningkat menjadi 113 perusahaan pada tahun 2022, dan kembali bertambah menjadi 125 perusahaan pada tahun 2023. Pertumbuhan ini tidak hanya mencerminkan daya tarik sektor *consumer non-cyclicals* bagi investor, tetapi juga menandakan semakin banyaknya perusahaan yang melihat peluang strategis untuk berkontribusi dan berkembang di pasar modal Indonesia. Secara keseluruhan, data ini menegaskan peran penting sektor ini dalam mendukung stabilitas dan pertumbuhan ekonomi nasional.

Perbandingan Secara keseluruhan, kedua sektor menunjukkan kontribusi penting terhadap dinamika pasar modal Indonesia. *Consumer Cyclical* lebih

mencerminkan peluang pertumbuhan agresif yang dipengaruhi oleh siklus ekonomi, sedangkan *Consumer Non-Cyclicals* mewakili fondasi stabil yang mendukung ketahanan pasar dalam jangka panjang. Perbandingan ini memperlihatkan bahwa masing-masing sektor memiliki daya tarik tersendiri, baik dari sisi potensi pertumbuhan maupun stabilitas investasi, yang keduanya sama-sama penting dalam menjaga keseimbangan dan mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

Selain itu, terdapat grafik gambar perbandingan pertumbuhan PDB pada kedua sektor yang meningkat selama tahun 2021-2023. Berikut disajikan grafik perbandingan jumlah pertumbuhan PDB pada sektor *Consumer Cyclicals* dengan sektor *Consumer Non-Cyclicals* selama tahun 2021-2023.

Gambar 1. 2 Perbandingan Pertumbuhan PDB Sektor *Consumer Cyclicals* dengan sektor *Consumer Non-Cyclicals*



Sumber : (bps.go.id, 2024)

Pada grafik yang ditunjukkan diatas, data dari Badan Pusat Statistik (BPS), sektor *consumer cyclicals* di Indonesia menunjukkan tren pertumbuhan positif selama periode 2021 hingga 2023. Pada tahun 2021, Produk Domestik Bruto (PDB) sektor barang konsumen non-primer atas dasar harga berlaku (ADHB) tercatat sebesar Rp2,2 miliar. Angka ini menjadi titik awal dari pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19, di mana masyarakat mulai kembali melakukan konsumsi terhadap barang-barang non-primer seperti fashion, elektronik, dan otomotif. Sedangkan sektor *Consumer Non-Cyclicals* nasional atas dasar harga berlaku (ADHB) sebesar Rp.2,2 Milyar pada tahun 2021.

Memasuki tahun 2022, sektor ini mengalami pertumbuhan yang lebih signifikan. BPS melaporkan bahwa PDB sektor *consumer cyclicals* atas dasar harga konstan (ADHK) mencapai Rp1.530 miliar, meningkat sebesar 5,53% dibandingkan tahun sebelumnya yang tercatat sebesar Rp1.450 miliar. Kenaikan ini mencerminkan pemulihan yang kuat seiring membaiknya kondisi ekonomi nasional dan meningkatnya aktivitas konsumsi masyarakat. Sedangkan PDB atas dasar konstan (ADHK) sektor barang *Consumer Non-cyclicals* sebesar Rp1,435 Milyar pada tahun 2022. Nilai itu naik 2,25% pada tahun 2022 dibandingkan tahun sebelumnya yang sebesar Rp1,404 Milyar.

Pada tahun 2023, sektor *consumer cyclicals* masih mampu mempertahankan tren pertumbuhan, meskipun sedikit melambat. Pertumbuhan PDB tercatat sebesar 4,85%, lebih rendah dibandingkan pertumbuhan tahun 2022. Penurunan laju pertumbuhan ini bisa disebabkan oleh berbagai faktor, seperti tekanan ekonomi global, inflasi, dan kebijakan moneter yang lebih ketat, yang berdampak pada daya beli masyarakat. Kendati demikian, pertumbuhan yang tetap positif di tahun 2023 menunjukkan bahwa sektor *consumer cyclicals* tetap memiliki peran penting dalam mendukung perekonomian nasional. Perbedaan laju pertumbuhan antar tahun ini menggambarkan karakteristik sektor *consumer cyclicals* yang sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro dan perubahan pola konsumsi masyarakat. Sedangkan Pada tahun 2023, sektor barang *Consumer Non-cyclicals* masih mampu menunjukan progres yang sensitif sebesar 1,30%, walaupun mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun 2022. Pada tahun 2022, dianggap sangat tepat untuk pertumbuhan sektor *Consumer Non-Cyclicals*. Sektor ini merupakan salah satu sektor yang berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Dengan demikian, baik dari sisi data makro (PDB) maupun mikro (return saham), perbedaan karakteristik antara sektor *consumer cyclicals* dan *consumer non-cyclicals* sangat terlihat. Sektor *consumer cyclicals* menawarkan potensi pertumbuhan tinggi namun fluktuatif, cocok untuk investor dengan ekspektasi return jangka pendek. Sementara itu, sektor *consumer non-cyclicals* lebih stabil dan tahan terhadap guncangan ekonomi, menjadikannya pilihan utama bagi investor konservatif yang mengutamakan keamanan dan pertumbuhan berkelanjutan.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh perilaku dan kebiasaan masyarakat umum serta investor bisnis profesional yang seiring berjalannya waktu semakin dimudahkan dengan kemajuan teknologi. Saat ini, informasi suatu perusahaan, mulai dari profil perusahaan hingga laporan tahunan, dapat dengan mudah diakses oleh masyarakat di situs resminya melalui internet. Informasi tersebut dapat memudahkan investor dalam mengambil keputusan investasi. Perkembangan teknologi telah memudahkan akses informasi bagi masyarakat dan investor bisnis profesional. Informasi suatu perusahaan, mulai dari profil hingga laporan tahunan, dapat dengan mudah diakses melalui internet, yang memengaruhi keputusan investasi. Dalam era globalisasi, perusahaan dituntut untuk berpikir kritis, efektif, dan efisien dalam meningkatkan kinerjanya (Wardhani & Hidayat, 2021). Kinerja keuangan yang baik dan nilai perusahaan yang besar menjadi tujuan utama, sehingga perusahaan perlu melakukan analisis laporan keuangan dengan baik untuk menilai kinerja dan membandingkan kondisi dari tahun ke tahun (Sofyan, 2021).

Namun, masih ditemukan beberapa faktor yang dapat menghambat perusahaan dalam memenuhi dan mencapai tujuannya. Faktor penghambat tersebut dapat berupa fasilitas yang tidak lengkap, kurangnya sumber keuangan, kemampuan mengelola, keahlian pemasaran, dan citra perusahaan (Saepudin et al., 2022). Dampaknya sangat berpengaruh terhadap perusahaan. Proses tekanan keuangan pada perusahaan dapat dilihat dari berbagai macam alat ukur, seperti tingkat keuntungan yang mulai menurun, kondisi pasar yang menurun, posisi arus kas yang negatif, dan tingginya *employee turnover* atau keluar masuk pekerja di dalam organisasi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat menolak bahwa tingkat keuntungan mulai menurun dan akan mengganggu kegiatan operasional perusahaan (Nguyen et al., 2023). Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham (Dj & Gamaliel, 2021). Kinerja keuangan yang baik menjadi sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi yang menghasilkan return yang lebih tinggi bagi investor (Inawati & Rahmawati, 2023). Kinerja keuangan dapat dilihat sebagai prestasi yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu untuk mengetahui kondisi kesehatan perusahaan dengan menggambarkan aset yang tersedia pada perusahaan serta kekuatan struktur

keuangan suatu perusahaan dan sejauh mana perusahaan dapat meraih keuntungan (Reswati et al., 2023).

Kinerja keuangan merupakan aktivitas menganalisis sejauh mana perusahaan menjalankan operasinya sesuai dengan prinsip keuangan yang baik dan benar (Wardhani & Hidayat, 2021). Kinerja keuangan sangat penting untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam menghadapi dinamika perubahan di masa depan. Kinerja keuangan mencerminkan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu, baik dari aspek penghimpunan maupun penyaluran dana, yang umumnya diukur menggunakan indikator seperti kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Nugroho & Sunarya, 2024). Untuk menilai kinerja keuangan secara objektif, laporan keuangan dijadikan dasar utama, khususnya melalui analisis rasio keuangan. Salah satu rasio yang paling penting dalam konteks evaluasi kinerja keuangan adalah rasio profitabilitas, yang menilai efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas bisnisnya (Wijaya & Fadilah, 2021).

Rasio profitabilitas terdiri dari beberapa ukuran, seperti *Gross Profit Margin* (GPM), *Profit Margin Ratio* (PMR), *Return on Equity* (ROE), *Return on Capital Employed* (ROCE), dan *Return on Assets* (ROA) (Suhartono et al., 2024). Dalam penelitian ini, digunakan rasio profitabilitas yang diukur secara khusus dengan *Return on Assets* (ROA). ROA dipilih karena mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih. Menurut (Suhartono et al., 2024), ROA mengukur seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah aset yang digunakan. ROA juga menjadi indikator yang komprehensif untuk menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki baik aset lancar maupun tidak lancar untuk menghasilkan return yang optimal.

Tingginya nilai ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan asetnya untuk menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan. Oleh karena itu, ROA dipandang sebagai indikator paling tepat dalam mengukur kinerja keuangan pada penelitian ini. Kinerja keuangan yang baik yang tercermin dalam ROA yang tinggi, menjadi sinyal positif bagi investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar. (Puspitasari & Ernawati, 2021).

Agency Theory juga relevan dalam konteks hubungan antara variabel independen dan dependen dalam penelitian ini. Teori ini menjelaskan hubungan antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*), di mana manajer bertanggung jawab untuk mengelola aset perusahaan demi kepentingan pemegang saham. Dalam hal ini, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Dewan Komisaris Independen berfungsi sebagai mekanisme pengawasan untuk memastikan bahwa manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan kata lain, jika manajemen melaksanakan CSR secara efektif dan memiliki dukungan dari kepemilikan institusional serta dewan komisaris independen, maka hal tersebut diharapkan akan berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Selain itu, fenomena terkini menunjukkan bahwa Kinerja saham sektor konsumen non primer (*consumer cyclicals*) tertekan sepanjang tahun berjalan. Namun, pemulihan diperkirakan terjadi seiring ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed hingga pemulihan kondisi makroekonomi. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), konsumen non primer menjadi sektor dengan kinerja terburuk sepanjang tahun ini. Sektor tersebut mengalami penurunan kinerja 12,14% sejak awal tahun (*year to date/YTD*). VP Marketing, Strategy & Planning Kiwoom Sekuritas Oktavianus Audi menuturkan koreksi yang terjadi pada konstituen kosumen non primer didorong beberapa faktor. Misalnya, perlambatan pertumbuhan kinerja keuangan seiring dengan sentimen kenaikan indeks dolar. "Ditambah dengan menurunnya daya beli, terlihat terjadi deflasi dalam 25 tahun terakhir, di tengah pengetatan kebijakan moneter," ujarnya kepada Kontan.co.id, Sabtu (31/5). Lalu, adanya rotasi sektoral, khususnya dari institusi dan asing yang lebih defensif. Alhasil, terjadi arus keluar dari sektor konsumen non primer secara dan cenderung *capital outflow* pada cyclical secara YTD. Lihat saja, arus keluar dari PT Mitra Adi Perkasa Tbk (MAPI) tercatat sebesar Rp 515 miliar. Lalu, PT Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) sebesar Rp 58 miliar dan PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk (ACES) sebesar Rp 22 miliar. Meski begitu, Oktavianus berpandangan kinerja sektor konsumen non primer akan membaik. Pandangan itu berangkat dari pivot Fed yang lebih dovish hingga Desember 2025. Lalu, stabilitas ekonomi makro dalam negeri yang berpotensi berlanjut, yang diperkirakan pertumbuhan PDB kembali ke 5%. Rupiah juga

diperkirakan stabil di bawah Rp 16.400 per dolar Amerika Serikat (AS) seiring dengan kekhawatiran utang AS. "Alhasil, akan mendorong terjadinya rotasi sektoral ke dalam konstituen *cyclical*, termasuk konsumen," paparnya.

Selain itu, program insentif pemerintah, seperti diskon tarif listrik sebesar 50% selama Juni & Juli 2025 kepada 79,3 juta rumah tangga dinilai berpotensi meningkatkan konsumsi pada kebutuhan non primer. Namun, dengan tekanan yang terjadi saat ini Kiwoom Sekuritas memberikan pandangan netral terhadap sektor konsumen non primer. Meski begitu, Oktavianus melihat saham PT Astra Otoparts Tbk (AUTO) dan MAPI dinilai menarik untuk dicermati, dengan target harga masing-masing Rp 2.480 dan Rp 1.700.

Equity Analyst OCBC Sekuritas, Jessica Leonardy juga melihat positif saham MAPI. Sebab, valuasi MAPI dinilai masih menarik di tengah proyeksi pertumbuhan solid dan portofolio merek yang terdiversifikasi, sehingga memberikan rating buy dengan taret harga Rp 1.800. Jessica memaparkan, segmen *active* diperkirakan tetap menjadi motor utama pertumbuhan MAPI. Ini didukung meningkatnya minat masyarakat terhadap gaya hidup sehat dan aktif, khususnya di kalangan Gen Z dan milenial. MAPI menargetkan pembukaan 450 toko MAPA baru sepanjang 2025, mayoritas di pasar domestik. Selain memperluas jaringan ritel, MAPI juga terus menambah portofolio merek premium.

Perusahaan membawa masuk label internasional seperti Chloé, Christian Louboutin, dan Pazzion. Di pasar internasional, kontribusi penjualan naik menjadi 17,7% dari total pendapatan di kuartal I 2025. Pendapatan tahun ini diproyeksikan naik 8,2% secara tahunan (year on year/yoy) menjadi Rp 40,95 triliun, dengan laba bersih tumbuh 12,7% yoy mencapai Rp 1,99 triliun. Margin laba kotor dan EBIT diperkirakan stabil di kisaran 42,7% dan 9,1%. (Kontan.co.id-Jakarta)

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa sepanjang tahun berjalan sektor ini mengalami tekanan signifikan, tercermin dari penurunan kinerja sebesar 12,14% secara *year to date* (YTD) di Bursa Efek Indonesia. Akan tetapi prospek pemulihannya dapat menjanjikan, Hal ini sejalan dengan ekspektasi pasar terhadap arah kebijakan suku bunga The Fed yang cenderung lebih dovish hingga akhir 2025, serta kondisi makroekonomi dalam negeri yang diperkirakan tetap stabil dengan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) mendekati 5% dan

nilai tukar rupiah yang terjaga. Di samping itu, adanya program insentif pemerintah, seperti diskon tarif listrik sebesar 50% untuk jutaan rumah tangga selama Juni dan Juli 2025, diharapkan dapat mendorong konsumsi masyarakat terhadap barang-barang non primer.

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh meningkatnya kesadaran akan pentingnya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) dalam dunia bisnis modern. Pada masa kini, untuk bisa bertahan hidup, suatu perusahaan harus peduli dengan lingkungan tempat perusahaan beroperasi dengan menerapkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Yendrawati & Kinanti, 2024). Dengan kewajiban CSR yang diterapkan dalam (*Undang-undang Nomor 40, 2007*), setiap perusahaan wajib berperan aktif dalam pelaksanaan kegiatan CSR. Perusahaan menjadi terdorong untuk melakukan pengungkapan CSR mereka (Putri & Rosdiana, 2022). Informasi yang terkandung dalam pengungkapan CSR menyangkut kegiatan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan dan dampaknya terhadap masalah sosial dan lingkungan. Oleh karena itu, pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan dapat memengaruhi operasional perusahaan dan berpotensi membawa perubahan pada kinerja keuangan perusahaan.

Dalam beberapa tahun terakhir, CSR telah menjadi strategi utama perusahaan untuk membentuk hubungan baik dengan masyarakat dan investor. CSR yang diungkapkan melalui *Sustainability Report* mencerminkan komitmen perusahaan terhadap aspek sosial dan lingkungan yang berkelanjutan, serta menjadi alat komunikasi transparansi terhadap kinerja non-keuangan perusahaan (Farida, 2022). Informasi CSR ini memuat aspek keberlanjutan yang dapat menurunkan asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang (Fibriyanti & Syafik, 2024).

CSR juga dapat menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan operasionalnya, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap keputusan investasi oleh masyarakat dan investor (Selumbung & Sanjaya, 2023). Beberapa penelitian menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, seperti yang ditunjukkan oleh hasil penelitian yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berdampak signifikan terhadap ROA perusahaan (Selumbung & Sanjaya, 2023).

Namun demikian, terdapat pula hasil penelitian yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dapat berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini disebabkan oleh pandangan bahwa CSR merupakan beban tambahan bagi perusahaan yang tidak menghasilkan manfaat keuangan langsung dalam jangka pendek (Yendrawati & Kinanti, 2024). Perbedaan hasil ini menjadi motivasi untuk meneliti lebih lanjut pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan secara empiris.

Selain CSR, penelitian ini juga menyoroti peran GCG sebagai mekanisme penting dalam meningkatkan akuntabilitas dan efisiensi operasional perusahaan. Menurut Bank Dunia (2016), GCG adalah seperangkat peraturan, kebijakan, dan praktik yang menjamin pengelolaan perusahaan yang akuntabel dan transparan demi kepentingan seluruh pemangku kepentingan (Pertiwi et al., 2023). Dalam konteks *Agency Theory*, GCG menjadi mekanisme pengawasan untuk mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan.

Dalam penelitian ini, struktur internal GCG yang digunakan terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris independen. Ketiganya dipilih karena memiliki peran yang sangat strategis dalam menciptakan sistem pengawasan internal yang efektif. Kepemilikan institusional memungkinkan pengawasan manajemen menjadi lebih kuat karena investor institusi biasanya memiliki sumber daya dan kepentingan jangka panjang dalam keberlanjutan perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin tinggi pula efektivitas pengawasan yang dilakukan terhadap kinerja manajerial (Aziizah et al. 2022).

Sementara itu, kepemilikan manajerial diharapkan dapat menyelaraskan kepentingan antara pemilik dan manajer, karena manajer yang juga memiliki saham akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja keuangan (Kartika & Novyarni, 2020). Di sisi lain, dewan komisaris independen dipilih karena memiliki peran strategis dalam melakukan pengawasan terhadap kebijakan manajemen tanpa keterikatan kepentingan bisnis yang dapat mengganggu objektivitasnya (Sasanti et al., 2022).

GCG (*Good Corporate Governance*) menurut Bank Dunia (2016) merupakan sekumpulan undang-undang, peraturan, dan kaidah yang wajib dilaksanakan dan dapat memotivasi kinerja suatu perusahaan agar lebih berdaya guna dalam

mewujudkan nilai-nilai ekonomi jangka panjang yang saling berkaitan baik bagi pemegang saham maupun masyarakat. Penerapan GCG pada perusahaan menjadi langkah yang penting dalam membangun kepercayaan pasar untuk mendorong arus investasi internasional yang lebih stabil dan bersifat jangka panjang (Pertiwi et al., 2023). Implementasi GCG dalam perusahaan bertujuan untuk mencapai keterbukaan dalam pengelolaan perusahaan, memberikan perlindungan efektif bagi para pemangku kepentingan, sehingga mereka dapat yakin bahwa imbal hasil dari investasi yang mereka lakukan adalah yang sebenarnya.

Pemilihan mekanisme Good Corporate Governance (GCG) dalam penelitian ini difokuskan pada tiga organ utama dalam struktur internal perusahaan, yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris independen. Ketiga komponen ini dipilih karena secara fungsional mewakili struktur pengawasan dan pengendalian internal yang paling signifikan dalam memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya (Alabdullah et al. (2021).

Dalam konteks tata kelola perusahaan yang baik, kepemilikan institusional memainkan peran penting sebagai pengawas eksternal yang kuat. Proporsi saham yang besar dimiliki oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, dan lembaga investasi, menjadikan mereka lebih aktif dalam memantau perilaku manajerial dan mendorong efisiensi serta peningkatan kinerja perusahaan (Alfaraih et al., 2020). Oleh karena itu, semakin banyak jumlah dari kepemilikan institusional akan meningkatkan profitabilitas, sejalan dengan hasil penelitian (Aziizah et al., 2022), yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan karena keberadaan kepemilikan institusional akan menaikkan efisiensi penggunaan aktiva yang mendorong kepada peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen, sehingga manajemen tidak melakukan aktivitas yang mampu merugikan pemilik dari perusahaan ataupun pemilik saham. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yendrawati & Kinanti, (2024), yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dapat terjadi jika manajemen mengambil keputusan berdasarkan kepentingannya sendiri dan bukan kepentingan perusahaan, sehingga kepemilikan institusional tidak dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Sementara itu, kepemilikan manajerial merupakan representasi dari keterlibatan langsung manajer dalam kepemilikan saham perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajer, terdapat insentif ekonomi yang selaras antara pemilik dan pengelola perusahaan. Hal ini mendorong manajer untuk bertindak lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan dan meminimalkan konflik keagenan yang timbul karena perbedaan tujuan antara pemilik dan agen (Wati et al., 2021). Oleh karena itu, kepemilikan manajerial akan membuat manajer lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan karena ketepatan keputusan akan secara langsung membawa konsekuensi bagi perusahaan, baik keuntungan maupun kerugian. Sejalan dengan penelitian (Kartika & Novyarni, 2020), kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, yang didukung oleh penelitian Aziizah et al. (2022). Akan tetapi, (Yendrawati & Kinanti, 2024) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap pasar, namun berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan operasional perusahaan. Hal ini disebabkan oleh rendahnya prevalensi atau ukuran proporsi kepemilikan manajerial di perusahaan-perusahaan Indonesia, yang dapat menjadi peluang bagi para manajer untuk melakukan tindakan oportunistis. Tingginya tingkat tindakan oportunistis tentu akan berujung pada keputusan-keputusan yang tidak menguntungkan perusahaan.

Selanjutnya, Berdasarkan peraturan (Otoritas Jasa Keuangan, 2014) tentang direksi dan dewan komisaris emiten atau perusahaan publik, dewan komisaris merupakan organ emiten atau perusahaan publik yang bertugas memberikan nasihat dan pengawasan secara umum atau khusus sesuai dengan anggaran dasar kepada direksi. Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak bekerja pada emiten atau perusahaan publik tersebut dan telah memenuhi persyaratan sebagai komisaris independen. Dewan komisaris independen berfungsi sebagai pengawas internal yang bersifat objektif. Berbeda dengan komisaris internal, anggota dewan komisaris independen tidak memiliki hubungan finansial atau pekerjaan dengan perusahaan, sehingga lebih mampu mengawasi jalannya operasional dengan pandangan netral dan profesional. Peran ini sangat penting dalam menjamin terlaksananya prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam perusahaan, serta memastikan bahwa GCG berjalan sesuai dengan peraturan dan kepentingan jangka panjang perusahaan (Gharbi & Jarboui, 2024). Dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja

keuangan perusahaan, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yendrawati & Kinanti, 2024). Hal ini dikarenakan dewan komisaris independen mampu mengendalikan perilaku oportunistis manajemen sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Ketiga organ ini mewakili pendekatan holistik dalam sistem GCG: kepemilikan institusional sebagai pengawasan eksternal, kepemilikan manajerial sebagai penyelarasan kepentingan internal, dan komisaris independen sebagai penjaga keseimbangan dan kontrol independen. Dengan mengintegrasikan ketiga mekanisme ini, perusahaan dapat menciptakan tata kelola yang kuat, yang akan mendukung peningkatan kinerja keuangan secara berkelanjutan dan memperkuat kepercayaan investor (Hapsari Amarta Pertiwi & Katiya Nahda, 2024).

Berdasarkan yang telah dijelaskan dalam latar belakang, masih terdapat fenomena serta hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya terkait variabel independen terhadap kinerja keuangan yang menunjukkan adanya inkonsistensi. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan pengujian kembali terkait dengan variabel independen yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dengan judul: **Analisis Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical*s yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023).**

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, pengukuran kinerja keuangan sangat penting dilakukan untuk melihat kondisi keuangan pada perusahaan.

Meskipun sektor *Consumer Cyclical*s menunjukkan pemulihan, efisiensi pengelolaan aset tetap menjadi tantangan bagi sebagian perusahaan, yang tercermin dari fluktuasi ROA. Dalam konteks ini, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan. CSR membangun reputasi positif dan meminimalkan risiko, sementara GCG dirancang untuk melindungi kepentingan pemangku kepentingan.

Namun, penelitian mengenai pengaruh CSR dan GCG terhadap kinerja keuangan menunjukkan inkonsistensi. Beberapa studi mendukung efek positif CSR melalui peningkatan efisiensi operasional dan reputasi (Selumbung & Sanjaya, 2023), sementara yang lain menemukan bahwa CSR merupakan beban finansial (Yendrawati & Kinanti, 2024). Inkonsistensi juga terjadi pada elemen GCG. Kepemilikan institusional sering dianggap meningkatkan profitabilitas melalui pengawasan yang lebih ketat (Aziizah et al., 2022), tetapi ada penelitian yang tidak menemukan pengaruh signifikan (Yendrawati & Kinanti, 2024).

Demikian pula, kepemilikan manajerial dianggap memperkuat insentif manajer (Kartika & Novyarni, 2020), namun rendahnya prevalensi di Indonesia dapat memicu tindakan oportunistis (Yendrawati & Kinanti, 2024). Dewan komisaris independen juga menunjukkan hasil beragam, di mana beberapa studi mendukung perannya dalam mengendalikan perilaku oportunistis (Yendrawati & Kinanti, 2024), sementara yang lain tidak menemukan pengaruh signifikan (Hartati, 2020).

Inkonsistensi ini memotivasi penelitian untuk mengkaji ulang pengaruh CSR dan elemen GCG (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen) terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor *Consumer Cyclical*s di BEI periode 2021–2023. Berdasarkan latar belakang di atas, maka pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran statistik deskriptif *Good Corporate Governance* (GCG), pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan kinerja keuangan (*Return on Assets*) pada perusahaan sektor *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023?
2. Bagaimana pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris independen secara simultan memengaruhi kinerja keuangan (*Return on Assets*) perusahaan sektor *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023?
3. Seberapa besar pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara parsial terhadap kinerja keuangan (*Return on Assets*) perusahaan sektor *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023?

4. Seberapa besar pengaruh kepemilikan institusional secara parsial terhadap kinerja keuangan (*Return on Assets*) perusahaan sektor *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023?
5. Seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial secara parsial terhadap kinerja keuangan (*Return on Assets*) perusahaan sektor *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023?
6. Seberapa besar pengaruh dewan komisaris independen secara parsial terhadap kinerja keuangan (*Return on Assets*) perusahaan sektor *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dibuat, maka tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis gambaran statistik deskriptif *Good Corporate Governance* (GCG), pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan kinerja keuangan (*Return on Assets*) pada perusahaan sektor *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.
2. Untuk menganalisis pengaruh secara simultan pada pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023.
3. Untuk menganalisis pengaruh secara parsial pada pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023.
4. Untuk menganalisis pengaruh secara parsial pada kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023.

5. Untuk menganalisis pengaruh secara parsial pada kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023.
6. Untuk menganalisis pengaruh secara parsial pada dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai rujukan penelitian selanjutnya sebagai bahan referensi atau kajian guna penelitian yang sejenis dimasa yang akan datang. Selain itu, studi ini mampu dibuat sebagai dasar dalam pengembangan penelitian selanjutnya.

1.5.2 Aspek Praktis

1. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perusahaan dengan menjelaskan praktik pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, dan *Good Corporate Governance*, sehingga dapat mendukung peningkatan pelaksanaan tanggung jawab sosial dan peningkatan tata kelola yang baik bagi perusahaan.
2. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan memberikan informasi dan pertimbangan kepada investor terkait pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan penerapan *Good Corporate Governance* yang terjadi di perusahaan sektor *Consumer Cyclical*s dalam pengambilan keputusan investasi di sektor perusahaan tersebut.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Penulisan dalam penelitian ini disusun dengan menjelaskan secara garis besar ini dari setiap bab untuk mempermudah pembaca dalam memahami keseluruhan isi penelitian. Adapun sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisikan uraian yang menjelaskan mengenai gambaran umum objek penelitian di sektor *Consumer Cyclical*s, latar belakang penelitian yang memuat fenomena dan penjelasan mengenai pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance* yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan dewan

komisaris independen, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan tugas akhir.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan terkait landasan teori tentang kinerja keuangan dan variabel penelitian, yaitu pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governancae* yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris independen. Bab ini juga membahas terkait penelitian terdahulu yang sejenis sebagai acuan bagi penulis, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menegaskan pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis temuan yang dapat menjawab masalah penelitian. Bab ini meliputi uraian tentang: jenis penelitian, operasional variabel, populasi dan sampel, pengumpulan data, uji validitas dan reliabilitas, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang hasil penelitian dan pembahasan yang diuraikan secara sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian yang disajikan.

BAB IV KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menguraikan kesimpulan hasil dari temuan penelitian yang disajikan dalam bentuk narasi. Kemudian saran sebagai rekomendasi dan masukan bagi yang berkaitan dengan manfaat penelitian.