



Pengaruh Board Independence, Sales Growth, dan Capital Intensity terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Industri Pengolahan Makanan yang terdaftar di BEI Tahun 2020-2024

Ayu Juhariah, Muhammad Taufik Aziz, Fitriya Sari

Universitas Muhammadiyah Cirebon

ayujuharr@gmail.com, taufik.azis@umc.ac.id, fitriya@umc.ac.id

Abstrak

Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator penting dalam menilai kemampuan perusahaan mengelola sumber daya dan menghasilkan laba secara efektif. Pada perusahaan industri pengolahan makanan, kinerja keuangan dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berkaitan dengan tata kelola perusahaan maupun aktivitas operasional dan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Board Independence, Sales Growth, dan Capital Intensity terhadap kinerja keuangan perusahaan industri pengolahan makanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, baik secara parsial maupun simultan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh 19 perusahaan dengan jumlah 95 observasi selama periode penelitian. Data dianalisis menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan IBM SPSS Statistics. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Board Independence berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan Return on Assets (ROA). Sales Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan Capital Intensity berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Secara simultan, Board Independence, Sales Growth, dan Capital Intensity berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,268 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen mampu menjelaskan 26,8% variasi kinerja keuangan, sedangkan 73,2% dipengaruhi faktor lain di luar model penelitian. Temuan ini menegaskan pentingnya efektivitas pengawasan, pengelolaan pertumbuhan penjualan, dan optimalisasi aset tetap dalam mendukung kinerja keuangan perusahaan.

Kata kunci: Board Independence; Sales Growth; Capital Intensity; Kinerja Keuangan; Return on Assets (ROA).

Abstract

Financial performance is an important indicator for assessing a company's ability to manage its resources effectively and generate profits. In food processing companies, financial performance may be influenced by various factors related to corporate governance, operational activities, and investment decisions. This study aims to examine the effect of Board Independence, Sales Growth, and Capital Intensity on the financial performance of food processing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period, both partially and simultaneously. This study employs a quantitative approach using secondary data obtained from companies' annual reports and financial statements. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 19 companies and 95 observations during the research period. The data were analyzed using multiple linear regression with the assistance of IBM SPSS Statistics. The results indicate that Board Independence has a positive and significant effect on financial performance, as measured by Return on Assets (ROA). Sales Growth has no significant effect on financial performance, while Capital Intensity has a negative and significant effect on financial performance. Simultaneously, Board Independence, Sales Growth, and Capital Intensity have a significant effect on financial performance. The Adjusted R Square value of 0.268 indicates that the three independent variables explain 26.8% of the variation in financial performance, while the remaining 73.2% is explained by other factors outside the research model. These findings highlight the importance of effective corporate oversight, appropriate management of sales growth, and optimal utilization of fixed assets in supporting sustainable financial performance.

Keywords: Board Independence; Sales Growth; Capital Intensity; Financial Performance; Return on Assets (ROA).

1. Pendahuluan

Era globalisasi dan persaingan bisnis yang semakin ketat menyebabkan perusahaan menghadapi dinamika lingkungan usaha yang terus berubah, baik dari sisi teknologi, regulasi, maupun perilaku konsumen. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk mampu mengelola sumber daya secara efektif dan mempertahankan kinerja

Pengaruh Board Independence, Sales Growth, dan Capital Intensity terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Industri Pengolahan Makanan yang terdaftar di BEI Tahun 2020-2024

keuangan. Pada perusahaan industri pengolahan makanan, tuntutan tersebut menjadi semakin penting karena sektor ini memiliki kebutuhan investasi aset tetap yang relatif besar, tingkat persaingan yang tinggi, serta ketergantungan pada efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba. Periode 2020–2024 juga mencakup dinamika pemulihan ekonomi setelah pandemi yang menuntut perusahaan beradaptasi terhadap perubahan permintaan pasar, tekanan biaya produksi, kebutuhan investasi aset, serta penerapan tata kelola perusahaan yang lebih efektif.

Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja tersebut adalah Return on Assets (ROA), yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pemanfaatan keseluruhan aset yang dimiliki. ROA menjadi penting karena dapat memberikan gambaran mengenai efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan keuntungan.

Permasalahan kinerja keuangan tercermin dari adanya fluktuasi dan penurunan ROA pada beberapa perusahaan industri pengolahan makanan selama periode 2020–2024. PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), misalnya, mengalami peningkatan penjualan bersih sebesar 38,76% pada tahun 2023, tetapi peningkatan tersebut tidak diikuti oleh peningkatan laba yang proporsional. Kondisi tersebut menunjukkan adanya fenomena *profitless growth*, yaitu peningkatan penjualan yang belum mampu menghasilkan peningkatan profitabilitas. Selain HOKI, beberapa perusahaan lain juga mengalami penurunan ROA selama periode penelitian, yang mengindikasikan adanya kesulitan dalam mengelola aset operasional dan menghasilkan pendapatan secara optimal.

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kemampuan meningkatkan penjualan, tetapi juga berkaitan dengan mekanisme tata kelola dan efektivitas penggunaan aset. Board Independence sebagai salah satu mekanisme tata kelola diharapkan mampu meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen. Sementara itu, Sales Growth menggambarkan kemampuan perusahaan meningkatkan penjualan dan pendapatan, sedangkan Capital Intensity menunjukkan tingkat investasi perusahaan pada aset tetap yang digunakan untuk mendukung aktivitas operasional.

Hubungan Board Independence dengan kinerja keuangan dapat dijelaskan melalui Agency Theory. Teori keagenan menjelaskan adanya hubungan antara pemegang saham sebagai *principal* dan manajemen sebagai *agent*. Pemisahan kepemilikan dan pengelolaan dapat menimbulkan perbedaan kepentingan serta asimetri informasi yang berpotensi menimbulkan konflik keagenan. Dalam kondisi tersebut, komisaris independen dapat berperan sebagai mekanisme pengawasan untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Komisaris independen yang menjalankan fungsi monitoring secara objektif diharapkan mampu membatasi perilaku oportunistik manajemen, meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, serta mendorong pengelolaan sumber daya perusahaan secara lebih efektif. Dengan demikian, semakin efektif fungsi pengawasan komisaris independen, semakin besar peluang perusahaan meningkatkan kinerja keuangan (Jensen & Meckling, 1976) (Prayanthi & Laurens, 2020).

Hubungan Sales Growth dan Capital Intensity dengan kinerja keuangan selanjutnya dapat dijelaskan melalui Signaling Theory. Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi pihak eksternal dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan. Sales Growth dapat menjadi sinyal mengenai kemampuan perusahaan meningkatkan pendapatan dan memperluas pasar. Namun, pertumbuhan penjualan tidak selalu menghasilkan peningkatan laba karena dapat disertai peningkatan biaya produksi, distribusi, pemasaran, dan biaya operasional. Dengan demikian, peningkatan penjualan baru dapat memberikan dampak terhadap kinerja keuangan apabila perusahaan mampu mengelola pertumbuhan tersebut secara efisien.

Capital Intensity juga dapat menjadi informasi mengenai strategi perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya. Investasi pada aset tetap dapat memberikan sinyal mengenai upaya perusahaan meningkatkan kapasitas produksi dan mendukung keberlanjutan usaha. Akan tetapi, investasi aset tetap yang tinggi juga dapat meningkatkan beban penyusutan dan biaya operasional. Apabila aset tidak dimanfaatkan secara optimal, peningkatan investasi tersebut dapat meningkatkan beban perusahaan tanpa menghasilkan peningkatan laba yang sebanding. Oleh karena itu, efektivitas pemanfaatan aset menjadi faktor penting dalam menentukan hubungan Capital Intensity dengan kinerja keuangan.

Penelitian terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil. Pada Board Independence, penelitian Yuliyanti dan Cahyonowati (2023), Prayanthi dan Laurens (2020), serta penelitian lain menunjukkan adanya

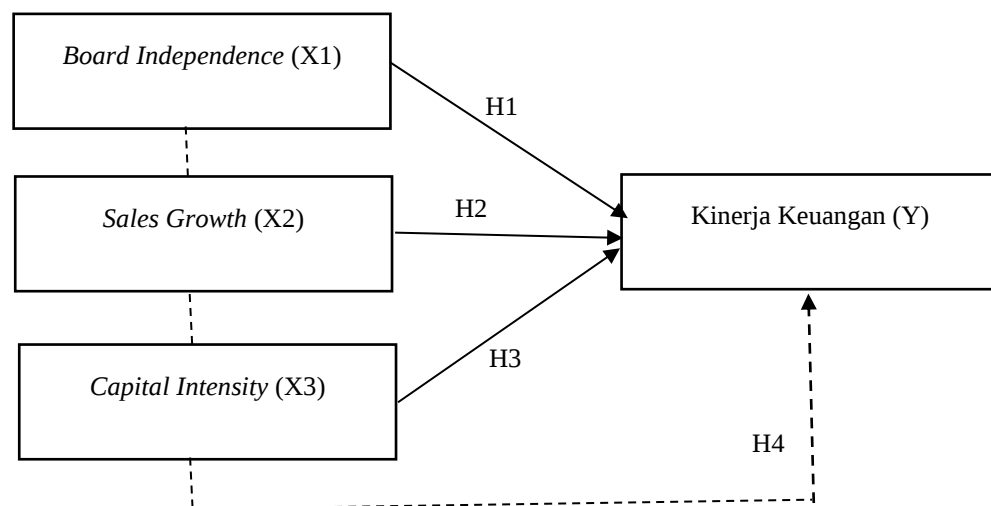
hubungan positif antara komisaris independen dan kinerja keuangan, sedangkan Widodo dan Salam (2024) serta Lukito dan Abubakar Arief (2024) menemukan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Yuliyanti & Cahyonowati, 2023) (Prayanthi & Laurens, 2020) (Widodo & Salam, 2024) (Lukito & Abubakar Arief, 2024).

Pada Sales Growth, Shidiq Aprianto et al. (2024) dan Immanuel Muswanto (2026) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan Winanty et al. (2025) menemukan bahwa Sales Growth tidak berpengaruh signifikan dan Anggraini dan Efendi (2026) menemukan pengaruh negatif. Pada Capital Intensity, Kurniawati et al. (2025), Irfan Dwi Nurcahya et al. (2024), serta Isticha Noor dan Triyono (2024) menemukan adanya pengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan penelitian Paresta dan Wulandari (2025), Octavia dan Ardini (2023), serta Hendayana et al. (2024) menunjukkan hasil yang berbeda (Shidiq Aprianto et al., 2024) (Immanuel Muswanto, 2026) (Winanty et al., 2025) (Anggraini & Efendi, 2026) (Kurniawati et al., 2025) (Irfan Dwi Nurcahya et al., 2024) (Isticha Noor & Triyono, 2024) (Paresta & Wulandari, 2025) (Octavia & Ardini, 2023) (Hendayana et al., 2024).

Ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya *research gap* yang masih perlu diuji, khususnya pada perusahaan industri pengolahan makanan. Selain itu, penelitian ini menguji ketiga variabel secara bersama-sama untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor tata kelola, pertumbuhan penjualan, dan struktur investasi terhadap kinerja keuangan. Oleh karena itu, penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai pengaruh Board Independence, Sales Growth, dan Capital Intensity terhadap kinerja keuangan perusahaan industri pengolahan makanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024.

Berdasarkan Agency Theory dan Signaling Theory, kerangka berpikir penelitian ini menempatkan Board Independence sebagai mekanisme pengawasan yang berkaitan dengan pengurangan konflik keagenan, sedangkan Sales Growth dan Capital Intensity dipandang sebagai informasi yang mencerminkan perkembangan usaha dan strategi penggunaan aset perusahaan. Ketiga variabel tersebut diduga memiliki hubungan dengan kinerja keuangan yang diproses menggunakan ROA.

Gambar 1. Kerangka Berpikir Penelitian



Sumber: Diolah oleh peneliti, 2026.

Berdasarkan kerangka tersebut, Board Independence diperkirakan dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui efektivitas fungsi pengawasan. Sales Growth diperkirakan memiliki hubungan dengan kinerja keuangan melalui peningkatan pendapatan dan perkembangan aktivitas usaha, sedangkan Capital Intensity diperkirakan memiliki hubungan dengan kinerja keuangan melalui efektivitas investasi dan pemanfaatan aset tetap.

Berdasarkan uraian teoritis dan penelitian terdahulu, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H1: Board Independence berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H2: Sales Growth berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

H3: Capital Intensity berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

H4: Board Independence, Sales Growth, dan Capital Intensity secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Board Independence, Sales Growth, dan Capital Intensity terhadap kinerja keuangan perusahaan industri pengolahan makanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024, baik secara parsial maupun secara simultan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diprosikan menggunakan Return on Assets (ROA).

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan industri pengolahan makanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Objek penelitian adalah perusahaan industri pengolahan makanan yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024. Populasi penelitian terdiri atas 29 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu. Dari 29 perusahaan tersebut, sebanyak tiga perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode penelitian dan tujuh perusahaan tidak terdaftar secara berturut-turut selama periode 2020–2024. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 19 perusahaan sebagai sampel dengan jumlah data penelitian sebanyak 95 observasi (19 perusahaan $\times$ 5 tahun). Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur konsumsi, khususnya subsektor pengolahan makanan, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2020–2024. Pengumpulan data dilakukan secara daring melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi masing-masing perusahaan. Penelitian dilaksanakan mulai Februari 2026 hingga seluruh rangkaian penelitian selesai.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan industri pengolahan makanan yang terdaftar secara berturut-turut di BEI selama periode 2020–2024	29
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode penelitian	(3)
3	Perusahaan yang tidak terdaftar secara berturut-turut selama periode 2020–2024	(7)
	Jumlah sampel penelitian	19
	Jumlah data yang digunakan (19 $\times$ 5)	95

Sumber: Data diolah, 2025.

Tabel 2. Daftar Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan
1	PT FKS Food Sejahtera
2	PT Estika Tata Tiara
3	PT Budi Starch & Sweetener
4	PT Wilmar Cahaya Indonesia
5	PT Wahana Interfood Nusantara
6	PT Sentra Food Indonesia
7	PT Garudafood Putra Putri Jaya
8	PT Buyung Poetra Sembada
9	PT Indofood CBP Sukses Makmur
10	PT Indofood Sukses Makmur
11	PT Mayora Indah
12	PT Panca Mitra Multiperdana

13	PT Prasadha Aneka Niaga
14	PT Nippon Indosari Corpindo
15	PT Sekar Bumi
16	PT Sekar Laut
17	PT Siantar Top
18	PT Tunas Baru Lampung
19	PT Tigaraksa Satria

Sumber data penelitian berupa data sekunder, khususnya laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan perusahaan selama periode 2020–2024. Data diperoleh melalui situs resmi BEI dan situs resmi masing-masing perusahaan. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan dan menelaah laporan keuangan serta laporan tahunan yang berkaitan dengan Board Independence, Sales Growth, Capital Intensity, dan kinerja keuangan. Variabel penelitian terdiri atas satu variabel dependen dan tiga variabel independen. Variabel dependen adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA), sedangkan variabel independen terdiri atas Board Independence, Sales Growth, dan Capital Intensity. Board Independence diukur berdasarkan proporsi komisaris independen, Sales Growth diukur berdasarkan pertumbuhan penjualan antara periode berjalan dan periode sebelumnya, sedangkan Capital Intensity diukur berdasarkan perbandingan total aset tetap terhadap total aset perusahaan. Seluruh variabel tersebut menggunakan skala rasio.

3. Hasil dan Pembahasan

Perusahaan industri pengolahan makanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024 merupakan subsektor pada sektor Consumer Non-Cyclicals berdasarkan klasifikasi Indonesia Stock Exchange Industrial Classification (IDX-IC). Penelitian ini menggunakan 95 data observasi, dan menggunakan tiga variabel independen, yaitu Board Independence, Sales Growth, dan Capital Intensity, serta satu variabel dependen berupa kinerja keuangan yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA). Data penelitian diolah menggunakan SPSS 22 dan menghasilkan 95 data observasi.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Minimum	Maximum
Board Independence	0,38983	0,333	0,571
Sales Growth	0,2347066	-0,83243	14,63960
Capital Intensity	0,5009036	0,06515	0,93650
Kinerja Keuangan (ROA)	0,0314100	-0,55689	0,94357

Board Independence yang diindikasikan dengan rasio komisaris independen memiliki nilai *mean* sebesar 0,38983, nilai minimum 0,333, dan nilai maksimum 0,571. Sales Growth memiliki nilai *mean* 0,2347066, nilai minimum -0,83243, dan nilai maksimum 14,63960. Capital Intensity memiliki nilai *mean* 0,5009036, nilai minimum 0,06515, dan nilai maksimum 0,93650. Sementara itu, kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai *mean* 0,0314100, nilai minimum -0,55689, dan nilai maksimum 0,94357.

Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji normalitas dilakukan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dan didukung oleh grafik Histogram serta *Normal Probability Plot (P-P Plot)*. Hasil pengujian normalitas pertama menunjukkan nilai signifikansi 0,000, sehingga data residual belum memenuhi kriteria normalitas. Setelah dilakukan pengujian normalitas kedua, nilai signifikansi menjadi 0,200. Dengan demikian, hasil pengujian kedua memenuhi kriteria normalitas dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *centered VIF* dari variabel Board Independence, Sales Growth, dan Capital Intensity lebih kecil dari 10. Dan uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji Glejser. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi Board Independence sebesar 0,415, Sales Growth sebesar 0,404, dan Capital Intensity sebesar 0,248. Hasil uji Durbin-Watson sebelum dilakukan perbaikan menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 0,633, dengan $N = 78$, nilai $DU = 1,7129$, dan nilai $4 - DU = 2,2871$. Berdasarkan nilai tersebut, model mengalami gejala autokorelasi. Selanjutnya dilakukan perbaikan model menggunakan metode Cochrane–

Orcutt melalui transformasi lag (*LAG*) pada seluruh variabel penelitian. Setelah penerapan metode Cochrane–Orcutt, nilai Durbin-Watson meningkat menjadi 1,791, dengan $DU = 1,7129$ dan $4 - DU = 2,2871$. Nilai tersebut memenuhi hubungan $1,7129 < 1,791 < 2,2871$.

Hasil analisis regresi linear berganda menghasilkan persamaan:

$$ROA = 0,005 + 0,232BI - 0,001SG - 0,097CI + e$$

Koefisien regresi Board Independence sebesar 0,232, Sales Growth sebesar -0,001, dan Capital Intensity sebesar -0,097. Nilai konstanta sebesar 0,005.

Hasil uji *t* atas board independence terhadap kinerja keuangan menunjukkan bahwa Board Independence memperoleh nilai *t* hitung sebesar 3,443, sedangkan *t* tabel sebesar 1,993. Nilai signifikansi sebesar 0,001. Karena $3,443 > 1,993$ dan $0,001 < 0,05$, maka H_1 diterima. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Board Independence berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan hasil uji *t* atas sales growth terhadap kinerja keuangan menunjukkan bahwa Sales Growth memperoleh nilai *t* hitung sebesar -0,048, sedangkan *t* tabel sebesar 1,993. Nilai absolut *t* hitung sebesar 0,048 lebih kecil dari *t* tabel dan nilai signifikansi sebesar 0,962 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, H_2 ditolak dan Sales Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil uji *t* atas capital intensity terhadap kinerja keuangan menunjukkan bahwa Capital Intensity memperoleh nilai *t* hitung sebesar -3,491, sedangkan *t* tabel sebesar 1,993. Nilai absolut *t* hitung sebesar 3,491 lebih besar dari *t* tabel dan nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, H_3 diterima dan Capital Intensity berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Hasil uji *F* menunjukkan nilai *F* hitung sebesar 8,894 dan *F* tabel sebesar 2,73, dengan nilai signifikansi 0,000. Karena $8,894 > 2,73$ dan $0,000 < 0,05$, maka H_4 diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Board Independence, Sales Growth, dan Capital Intensity secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA. Selain itu Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,268. Nilai tersebut menunjukkan bahwa Board Independence, Sales Growth, dan Capital Intensity mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan (ROA) sebesar 26,8%, sedangkan 73,2% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

3.1. Pengaruh Board Independence terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Board Independence berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA). Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi komisaris independen, semakin baik kinerja keuangan perusahaan. Dalam konteks penelitian, keberadaan komisaris independen memungkinkan fungsi pengawasan terhadap manajemen dilakukan secara lebih objektif karena komisaris independen tidak memiliki hubungan keuangan, kepemilikan, kepengurusan, maupun hubungan keluarga dengan pihak manajemen. Pengawasan yang lebih efektif tersebut berkaitan dengan pengelolaan sumber daya perusahaan yang lebih efisien sehingga dapat mendukung peningkatan profitabilitas.

Temuan tersebut dapat dijelaskan melalui Agency Theory yang digunakan dalam penelitian. Teori ini memandang bahwa konflik kepentingan antara manajemen (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) dapat diminimalkan melalui mekanisme pengawasan, salah satunya melalui keberadaan komisaris independen. Komisaris independen berperan dalam meningkatkan fungsi *monitoring*, mengurangi perilaku oportunistik manajemen, serta mendorong pengambilan keputusan yang lebih berorientasi pada kepentingan perusahaan. Dengan demikian, hasil positif dalam penelitian ini mendukung argumentasi bahwa mekanisme pengawasan yang lebih independen dapat berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan (Jensen & Meckling, 1976) (Prayanthi, 2020).

Hasil penelitian ini sejalan dengan Prayanthi (2020) yang menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi komisaris independen, semakin efektif fungsi pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan. Hasil tersebut juga sejalan dengan Angelia et al. (2021) yang menjelaskan bahwa komisaris independen dapat mendorong manajemen menjalankan perusahaan secara lebih efektif, transparan, dan akuntabel sehingga berdampak pada kinerja keuangan. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat penelitian terdahulu yang menemukan hubungan positif antara independensi dewan dan kinerja keuangan (Prayanthi, 2020) (Angelia et al., 2021).

Namun, hasil tersebut berbeda dengan beberapa penelitian terdahulu, seperti Widodo dan Salam (2024) serta Lukito dan Abubakar Arief (2024) yang menemukan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen secara kuantitatif belum selalu menjamin efektivitas pengawasan; efektivitas peran tersebut dapat berkaitan dengan kemampuan dewan dalam menjalankan fungsi pengawasan. Bagi perusahaan industri pengolahan makanan, temuan ini menunjukkan pentingnya optimalisasi fungsi komisaris independen, bukan hanya pemenuhan komposisi dewan, tetapi juga efektivitas pengawasan dalam mendukung pengelolaan perusahaan dan kinerja keuangan (Widodo & Salam, 2024) (Abubakar Arief, 2024).

3.2. Pengaruh Sales Growth terhadap Kinerja Keuangan

Sales Growth memiliki arah hubungan negatif, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Artinya, perubahan pertumbuhan penjualan belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan penjualan tidak secara otomatis diikuti oleh peningkatan profitabilitas perusahaan.

Dalam kondisi tersebut, diduga berkaitan dengan peningkatan biaya yang menyertai pertumbuhan penjualan, seperti biaya produksi, distribusi, pemasaran, dan biaya operasional lainnya. Perusahaan juga dapat mengeluarkan biaya tambahan melalui pemberian potongan harga, peningkatan promosi, dan perluasan jaringan pemasaran untuk mempertahankan daya saing. Akibatnya, tambahan pendapatan dari peningkatan penjualan dapat digunakan untuk menutupi peningkatan biaya tersebut sehingga belum mampu meningkatkan laba secara optimal. Karakteristik perusahaan industri pengolahan makanan yang memiliki ketergantungan terhadap bahan baku, proses produksi, dan distribusi turut menjadi konteks yang digunakan dalam menjelaskan temuan tersebut.

Dalam perspektif Signaling Theory, pertumbuhan penjualan dapat menjadi informasi yang memberikan sinyal mengenai prospek perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian menunjukkan bahwa sinyal pertumbuhan penjualan tersebut belum diikuti peningkatan kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan perlu disertai kemampuan mengendalikan biaya, meningkatkan efisiensi penggunaan aset, dan mengoptimalkan proses produksi agar dapat diterjemahkan menjadi peningkatan laba. Dengan demikian, Sales Growth tidak dapat digunakan sebagai satu-satunya indikator dalam menilai kinerja keuangan (Maria et al., 2020) (Putri & Dermawan, 2020).

Hasil penelitian ini sejalan dengan Putri dan Dermawan (2020) yang menemukan bahwa Sales Growth tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa peningkatan penjualan belum tentu meningkatkan profitabilitas apabila tidak disertai pengelolaan biaya yang efisien. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan Shidiq Aprianto et al. (2024), Immanuel Muswanto (2026), dan Angelia et al. (2021) yang menemukan pengaruh positif Sales Growth terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini juga berbeda dengan Maria et al. (2020) yang menemukan pengaruh negatif Sales Growth terhadap kinerja keuangan. Perbedaan tersebut dalam penelitian dikaitkan dengan perbedaan karakteristik perusahaan, sektor industri, periode penelitian, dan kondisi ekonomi (Putri & Dermawan, 2020) (Shidiq Aprianto et al., 2024) (Immanuel Muswanto, 2026) (Angelia et al., 2021) (Maria et al., 2020).

3.3. Pengaruh Capital Intensity terhadap Kinerja Keuangan

Intensity berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat Capital Intensity, semakin rendah kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan ROA. Temuan tersebut berkaitan dengan karakteristik investasi perusahaan pada aset tetap. Capital Intensity yang tinggi menunjukkan besarnya investasi pada aset tetap yang digunakan untuk mendukung kegiatan operasional. Investasi tersebut secara teoritis dapat meningkatkan kapasitas produksi dan efisiensi, tetapi juga dapat menimbulkan beban tetap seperti penyusutan dan biaya operasional. Apabila aset tetap yang dimiliki belum dimanfaatkan secara optimal, peningkatan investasi tersebut dapat meningkatkan beban perusahaan tanpa diikuti peningkatan laba. Kondisi tersebut memberikan dasar bagi temuan negatif dalam penelitian ini.

Temuan ini juga dikaitkan dengan Signaling Theory. Investasi pada aset tetap dapat menjadi sinyal mengenai prospek pertumbuhan perusahaan karena menunjukkan adanya upaya meningkatkan kapasitas produksi dan mengembangkan usaha. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa sinyal tersebut belum mampu diterjemahkan menjadi peningkatan kinerja keuangan. Efektivitas pemanfaatan aset, efisiensi operasional, dan kemampuan

menghasilkan laba menjadi aspek penting agar investasi pada aset tetap dapat memberikan manfaat terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Octavia dan Ardini (2023) yang menemukan pengaruh negatif Capital Intensity terhadap kinerja keuangan karena semakin besar investasi pada aset tetap, semakin besar pula beban yang harus ditanggung perusahaan sehingga dapat mengurangi keuntungan. Namun, hasil ini berbeda dengan Paresta dan Wulandari (2025) yang menemukan bahwa Capital Intensity tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, serta berbeda dengan Kurniawati et al. (2025) dan Irfan Dwi Nurcahya et al. (2024) yang menemukan pengaruh positif. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa investasi pada aset tetap tidak selalu menghasilkan konsekuensi yang sama terhadap kinerja keuangan dan dapat bergantung pada efektivitas pengelolaan aset (Octavia & Ardini, 2023) (Wulandari, 2025) (Kurniawati et al., 2025) (Irfan Dwi Nurcahya et al., 2024).

Perbedaan hasil tersebut dalam penelitian dikaitkan dengan karakteristik objek, periode pengamatan, dan kondisi industri. Perusahaan industri pengolahan makanan pada periode 2020–2024 memiliki karakteristik penggunaan aset tetap dalam jumlah besar serta menghadapi tantangan berupa biaya produksi dan tuntutan efisiensi operasional. Dengan demikian, implikasi temuan ini adalah bahwa peningkatan investasi pada aset tetap tidak dengan sendirinya meningkatkan kinerja keuangan. Perusahaan perlu memastikan bahwa aset tersebut dimanfaatkan secara efektif dan produktif sehingga investasi yang dilakukan dapat mendukung efisiensi dan kemampuan menghasilkan laba.

3.4. Pengaruh Board Independence, Sales Growth, dan Capital Intensity secara Simultan terhadap Kinerja Keuangan

Board Independence, Sales Growth, dan Capital Intensity secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak hanya berkaitan dengan satu aspek perusahaan, tetapi juga dengan kombinasi mekanisme tata kelola dan aktivitas operasional yang tercermin dalam ketiga variabel penelitian.

Secara konseptual, Board Independence berperan dalam pengawasan terhadap manajemen, Sales Growth mencerminkan perkembangan aktivitas penjualan, sedangkan Capital Intensity menggambarkan investasi perusahaan pada aset tetap. Meskipun Sales Growth tidak menunjukkan pengaruh signifikan ketika diuji secara parsial, variabel tersebut tetap menjadi bagian dari model yang secara bersama-sama dengan Board Independence dan Capital Intensity berhubungan signifikan dengan kinerja keuangan. Dengan demikian, hasil simultan menunjukkan bahwa ketiga aspek tersebut perlu dilihat secara bersama-sama dalam memahami kinerja keuangan.

Temuan simultan tersebut sejalan dengan penggunaan Agency Theory dan Signaling Theory dalam kerangka penelitian. Agency Theory memberikan dasar untuk menjelaskan peran mekanisme pengawasan melalui Board Independence, sedangkan Signaling Theory digunakan untuk menjelaskan informasi yang tercermin dari pertumbuhan penjualan dan investasi perusahaan pada aset tetap. Namun, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa keberadaan sinyal tersebut tidak selalu menghasilkan pengaruh positif secara individual, sebagaimana terlihat pada Sales Growth yang tidak signifikan dan Capital Intensity yang berpengaruh negatif.

Hasil koefisien determinasi menunjukkan Adjusted R Square sebesar 0,268, sehingga ketiga variabel dalam model menjelaskan 26,8% variasi kinerja keuangan, sedangkan 73,2% sisanya berkaitan dengan faktor lain di luar model penelitian. Angka ini menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kontribusi dalam menjelaskan variasi ROA, tetapi masih terdapat faktor lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

4. Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa Board Independence berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan industri pengolahan makanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi komisaris independen, semakin baik kinerja keuangan perusahaan. Sales Growth tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan, sehingga peningkatan pertumbuhan penjualan belum tentu diikuti oleh peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Selanjutnya, Capital Intensity berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Semakin tinggi tingkat investasi perusahaan pada aset tetap, semakin rendah kinerja keuangan yang dihasilkan. Kondisi tersebut berkaitan dengan pemanfaatan aset tetap yang belum optimal sehingga dapat meningkatkan beban penyusutan dan biaya operasional. Secara simultan, Board Independence, Sales Growth, dan Capital Intensity berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Dengan demikian, ketiga aspek tersebut secara bersama-sama berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini memberikan beberapa implikasi praktis. Perusahaan diharapkan mempertahankan dan meningkatkan efektivitas peran komisaris independen dalam menjalankan fungsi pengawasan terhadap manajemen. Perusahaan juga diharapkan tidak hanya berorientasi pada peningkatan penjualan, tetapi memperhatikan efisiensi biaya produksi, operasional, distribusi, dan pemasaran. Selain itu, perusahaan diharapkan lebih selektif dalam melakukan investasi pada aset tetap dan mengoptimalkan pemanfaatan aset yang telah dimiliki agar tidak menimbulkan beban penyusutan dan biaya operasional yang berlebihan. Secara menyeluruh, perusahaan diharapkan meningkatkan kualitas tata kelola, mengendalikan biaya operasional, dan mengoptimalkan pemanfaatan aset tetap untuk mendukung peningkatan kinerja keuangan secara berkelanjutan. Bagi penelitian selanjutnya, peneliti menyarankan perluasan objek penelitian ke sektor industri lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penambahan periode penelitian agar jumlah observasi lebih banyak dan dapat menggambarkan kondisi perusahaan dalam jangka waktu yang lebih panjang, serta pengembangan model penelitian melalui penambahan variabel, penggunaan variabel moderasi atau mediasi, maupun penerapan metode analisis yang berbeda.

Reference

1. Afifah, U., Gustriani, B. Y., Surya, R. A. S., Zarefar, A., Zarefar, A., Khoiriyah, M., & Ramaiyanti, S. (2024). Pengaruh dewan direksi, komite audit, dan kepemilikan asing terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika*, 14(1), 94–102. <https://doi.org/10.37859/jae.v14i1.7168>
2. Organisation for Economic Co-operation and Development. (2025). Prinsip tata kelola perusahaan G20/OECD 2023. OECD. <https://doi.org/10.1787/fe79e2b-id>
3. Paresta, R. K., & Wulandari, S. (2025). The effect of corporate governance, capital intensity, and CSR on financial performance in the F&B sector listed on IDX 2021–2024. *Golden Ratio of Auditing Research*, 6(1), 134–144. <https://doi.org/10.52970/grar.v6i1.1523>
4. PT Buyung Poetra Sembada. (2024). *Annual report HOKI 2024*.
5. Subroto, V. K., & Endaryati, E. (2024). *Kumpulan teori akuntansi*. Yayasan Prima Agus Teknik dengan Universitas Sains dan Teknologi Komputer.
6. Winanty, V. A., Safrida, E., & Sibarani, J. L. (2025). Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Owner*, 9(4), 3144–3156. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i4.2812>
7. Yuliyanti, A., & Cahyowati, N. (2023). Pengaruh dewan direksi, dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 12, 1–14.
8. Otoritas Jasa Keuangan. (2014). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik.
9. Efferin, S., Darmadji, S. H., & Tan, Y. (2018). *Metode penelitian akuntansi: Mengungkap fenomena dengan pendekatan kuantitatif dan kualitatif*. Graha Ilmu.
10. Hendayana, Y., Ramdhany, M. A., Pranowo, A. S., Rachmat, R. A. H., & Herdiana, E. (2024). Exploring impact of profitability, leverage and capital intensity on avoidance of tax, moderated by size of firm in LQ45 companies. *Cogent Business & Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2371062>
11. Immanuel Muswanto, S. (2026). The influence of sales growth and operational efficiency on financial performance (A study of the pharmaceutical subsector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019–2023 period). *Journal of Governance, Taxation and Auditing*, 4, 919–932.
12. Irfan Dwi Nurcahya, Ismawati, I., & Soleha, N. (2024). Effect of tax planning, capital intensity and leverage on company financial performance: Empirical study of manufacturing companies in the basic materials sector listed on the Indonesian Stock Exchange 2017–2021. *Review of Accounting and Taxation*, 3(1), 30–40. <https://doi.org/10.61659/reaction.v3i1.178>
13. Isticha Noor, F., & Triyono. (2024). Pengaruh capital intensity, leverage, likuiditas, tax to book ratio dan risiko bisnis terhadap kinerja keuangan: Studi empiris pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2022. *Media Mahardhika*, 22(3), 522–534. <https://doi.org/10.29062/mahardika.v22i3.955>
14. Angelia, N., Kumalasari, D., & Christiawan, Y. J. (2021). The effect of sales growth and independent commissioner's supervision on financial performance: The moderating role of corporate social responsibility. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 197, 290–296. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.211124.037>
15. Anggraini, D. P., & Efendi, D. (2026). PENGARUH LEVERAGE, FIRM SIZE, FIRM AGE, SALES GROWTH, BOARD SIZE DAN AUDIT COMMITTEE TERHADAP KINERJA KEUANGAN. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 15(2).
16. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
17. Oeta, S. M., Kiai, R., & Muchiri, J. (2019). Capital intensity and financial performance of manufacturing companies listed at Nairobi Securities Exchange. *International Journal of Scientific & Engineering Research*, 10(9), 1647–1653.
18. Octavia, A., & Ardini, L. (2023). Pengaruh corporate risk, sales growth dan capital intensity terhadap kinerja keuangan pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(4), 1–17.
19. Prayanthi, I., & Laurens, C. N. (2020). Effect of board of directors, independent commissioners, and audit committee on financial performance in the food and beverage sector. *Klabat Journal of Management*, 1(1), 66–89. <https://doi.org/10.60090/kjm.v1i1.450.66-89>
20. Putri, M. C., & Dermawan, E. S. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 469–477. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7176>
21. Shidiq Aprianto, M., Norisanti, N., & Dania, R. D. M. (2024). Pengaruh firm size, leverage dan sales growth terhadap kinerja keuangan: Studi keuangan pada sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021. *Performance: Jurnal Bisnis & Akuntansi*, 14(2), 290–303. <https://doi.org/10.24929/feb.v14i2.2701>
22. Widodo, A., & Salam, T. A. I. (2024). Pengaruh komisaris independen dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi Vokasi (SNAV) XII*, 12(1), 182–189.
23. Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). Pedoman umum good corporate governance di Indonesia. Komite Nasional Kebijakan

- Governance.
24. Kurniawati, D., Dewi, N. D., & Wijaya, P. R. L. (2025). Pengaruh capital intensity dan corporate social responsibility (CSR) terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2023. *Journal of Accounting and Finance Management*, 6. <https://doi.org/10.38035/jafm.v6i5>
 25. Lukito, H., & Abubakar Arief. (2024). Pengaruh komite audit, dewan komisaris independen, dewan direksi, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 1111–1122. <https://doi.org/10.25105/jet.v4i2.21012>
 26. Maria, A., Cahyana, K., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh leverage, firm size, firm age, dan sales growth terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1791–1798.
 27. Maya, M., & Maradina, J. (2026). Pengaruh komisaris independen, komite audit dan kualitas audit terhadap kinerja keuangan perusahaan. *z*