

Pengaruh Faktor-faktor Arsitektur Keuangan dan *Goodwill* pada Kinerja Keuangan di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Index KOMPAS 100 (IDX)

Muhammad Rizaldi Ilham^{a)}, Nur Rahmah Tri Utami

*Department of Management, Faculty of Business and Economics
Universitas Islam Indonesia, Sleman, Special Region of Yogyakarta
Indonesia*

^{a)}Corresponding author: 17311043@students.uii.ac.id

ABSTRACT

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh faktor-faktor arsitektur keuangan dan *goodwill* pada kinerja keuangan di perusahaan manufaktur yang terdaftar pada index Kompas 100 (IDX). Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *goodwill* dan faktor-faktor pada arsitektur keuangan yaitu rapat dewan, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, jumlah kepemilikan manajerial, jumlah kepemilikan institusional, dan struktur modal sebagai variabel independen, sedangkan kinerja keuangan yang diproyeksikan dengan *return on asset* adalah variabel dependen. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks Kompas 100 selama periode 2015 hingga 2019, bukan termasuk dalam sektor keuangan dan memiliki informasi atau ketersediaan data untuk penelitian. Dari syarat tersebut terdapat 23 perusahaan yang menjadi data pada penelitian ini. Alat analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan menggunakan *software* EViews. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on asset* sementara ukuran dewan komisaris dan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on asset* dan sisanya yaitu rapat dewan, kepemilikan manajerial dan goodwill tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*.

Kata Kunci: arsitektur keuangan, *goodwill*, *return on asset*, kinerja keuangan

PENDAHULUAN

Di era globalisasi sekarang pasar modal memiliki peran yang cukup penting dalam menjaga keberlangsungan dari perusahaan. Bursa Efek Indonesia atau IDX memiliki peran penting dalam ekonomi negara Indonesia salah satu peran dari Bursa Efek Indonesia adalah untuk menjadi perantara antara pemberi modal dengan perusahaan yang butuh modal.

Sebuah perusahaan dikatakan baik atau tidak dapat dilihat dari kinerja keuangannya salah satu indikator keuangan yang dilihat adalah *return on asset* atau biasa dikenal dengan ROA. Menurut Candradewi dan Sedana (2016) indikator ROA diyakini lebih komprehensif



dalam mengukur tingkat *return* secara keseluruhan baik pendanaan dari hutang maupun modal.

Dalam memilih emiten mana yang baik untuk diinvestasikan Widnyana *et al.* (2021) menyatakan perlunya melihat performa finansial dari perusahaan tersebut. Salah satu caranya adalah dengan melihat desain dari arsitektur keuangan. Arsitektur keuangan (*financial architecture*) adalah desain keuangan yang terdiri dari berbagai aspek dari berbagai struktur atau komponen keuangan seperti struktur kepemilikan, struktur modal, tata kelola perusahaan, dan proses dewan.

Kinerja keuangan merupakan suatu gambaran kinerja perusahaan yang dicapai atas berbagai aktivitas perusahaan yang telah dilakukan. Kinerja keuangan merupakan suatu analisis untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan sudah melaksanakan kegiatan perusahaan dengan menggunakan keuangan secara baik dan benar (Munfaqiroh dan Jasmine, 2021).

Adapun *goodwill* yang tergolong aset tidak berwujud perlu juga menjadi pertimbangan bagi para investor dalam menilai perusahaan, karena nilai *goodwill* merupakan komponen terbesar dari modal tidak berwujud. *Goodwill* yang tertera dalam laporan keuangan terbentuk ketika perusahaan melakukan tindakan akuisisi pada perusahaan lain yang diukur sebagai perbedaan antara biaya akuisisi dan nilai wajar dari aset berwujud dan tidak berwujud perusahaan target.

Studi mengenai *goodwill* yang dilakukan oleh Hidayanti dan Sunyoto (2012), mengungkapkan adanya hubungan positif dengan nilai pasar karena besarnya nilai *goodwill* dapat memberikan gambaran besarnya aset tidak berwujud yang secara instan dimiliki oleh perusahaan penarget dalam melakukan pertumbuhan dan meningkatnya nilai pasar akan tergambar pada tingginya harga saham.

Penelitian yang dilakukan Daraghma dan Alsinawi (2010) menunjukkan bahwa arsitektur keuangan dilihat dari dimensi struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Ivashkovskaya dan Stepanova (2011) struktur kepemilikan pada arsitektur keuangan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan dengan menggunakan proksi ROE.

Pada penelitian Moradi *et al.* (2012) menyatakan bahwa arsitektur keuangan dilihat dari dimensi struktur kepemilikan memiliki berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan dengan proksi ROA. Selain itu, struktur modal yang termasuk dalam arsitektur keuangan dalam penelitian Mudjijah, Khalid dan Astuti (2019) menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap *return* saham.

Namun Wahyuni, Ernawati dan Murhadi (2013) memperoleh hasil sebaliknya yaitu hasil dari penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki dampak negatif, di mana perusahaan yang lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan dapat menurunkan nilai perusahaan.

Objek penelitian yang dilakukan adalah faktor–faktor yang terdapat pada arsitektur keuangan diantaranya adalah rapat dewan, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, jumlah kepemilikan manajerial, jumlah kepemilikan institusional, dan struktur modal ditambah dengan *goodwill*. Objek yang disebutkan diteliti untuk melihat apakah memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan yang diwakilkan dengan *return on asset*. Penelitian dilakukan dengan menggunakan data tahunan perusahaan yang terdaftar pada indeks Kompas 100. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui sejauh mana pengaruh dari arsitektur keuangan terhadap kinerja keuangan dan mengetahui sejauh mana faktor–faktor dari arsitektur keuangan dapat mempengaruhi kinerja keuangan.

KAJIAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Arsitektur Keuangan

Istilah “arsitektur keuangan” untuk pertama kalinya, istilah ini diusulkan pada tahun 1999 oleh Stewart C. Myers. Myers (1999) yang mendefinisikan arsitektur keuangan perusahaan sebagai seperangkat indikator keuangan seperti kepemilikan, bentuk usaha, insentif, struktur modal, sumber biaya dan mekanisme pembagian risiko.

Secara teori arsitektur keuangan berkembang menjadi seperangkat elemen yang saling berhubungan. Elemen-elemen tersebut adalah struktur kapital, struktur kepemilikan dan kualitas dari manajemen perusahaan. Hubungan dari ketiga elemen ini diyakini memberi dampak pada pengelolaan sumber biaya, aktifitas perusahaan dan terakhir besar kecilnya konflik antar *stakeholders* (Sosnovska dan Zhytar, 2018).

Tata Kelola Perusahaan

Teori agensi (*agency theory*) adalah dasar yang digunakan dalam memahami isu tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Salah satu isu dalam tata kelola perusahaan disebabkan karena terdapat perbedaan kepentingan antara *principal* (pemilik modal) dan *agent* (manajemen perusahaan). Perbedaan kepentingan ini menyebabkan *principal* dan *agent* bertindak sesuai kepentingan masing-masing sehingga terjadi konflik kepentingan. Guna mengurangi konflik tersebut maka perlu pengawasan dalam perusahaan dengan menerapkan *good corporate governance* (Megawati, 2021).

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak tertentu. Struktur kepemilikan di Indonesia dibagi menjadi lima berdasarkan klasifikasi pemegang saham, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan individu, kepemilikan publik dan kepemilikan pemerintah.

Prinsip tata kelola perusahaan dan mekanisme eksternal dan internal yang dirancang untuk melindungi pemegang saham serta pemangku kepentingan memberikan dukungan kelembagaan dan berorientasi pasar yang tepat. Struktur kepemilikan merupakan salah satu faktor yang paling penting dalam membentuk sistem tata kelola perusahaan dari negara manapun. Hal ini karena akan menentukan sifat dari masalah keagenan (*agency problem*) (Imaningati dan Sari, 2015).

Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Penentuan struktur modal bagi suatu perusahaan merupakan salah satu bentuk keputusan keuangan yang penting, karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap pencapaian tujuan manajemen keuangan perusahaan.

Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan tersebut. Jika suatu perusahaan memiliki struktur modal yang tidak baik, seperti struktur yang memiliki hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut. Struktur modal itu sendiri ada dua yaitu modal sendiri dan modal asing atau modal yang berasal dari pinjaman.

Modal sendiri adalah modal yang murni dimiliki oleh perusahaan, sedangkan modal asing adalah modal yang diperoleh dari pihak luar perusahaan. Guna mempermudah perusahaan dalam memperoleh pinjaman, perusahaan harus memiliki struktur aset yang baik (Widanastiti dan Rahayu, 2020).

Goodwill

Aset yaitu harta kekayaan yang dimiliki oleh suatu organisasi atau perusahaan. Jenis-jenis aset umumnya dibagi menjadi aset lancar (*current assets*), aset tetap (*fixed assets*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*). Aset lancar adalah bentuk aset yang dalam waktu singkat (kurang dari satu tahun) dapat diubah menjadi uang kas. Aset tetap adalah harta kekayaan milik perusahaan yang dapat diukur dengan jelas dan bersifat permanen.

Aset tidak berwujud adalah semua aset yang tidak dapat disimpan dalam bentuk persediaan dan dipegang bentuknya tetapi dapat dirasakan. Aset tidak berwujud (*intangible assets*) menempati posisi yang semakin penting pada bisnis di era modern. Aset tidak berwujud memiliki karakter yang berbeda dengan aset tetap. Sebuah aset tetap biasanya mempunyai kapasitas tertentu di samping umur tertentu. Saat ini semakin banyak perusahaan seperti perusahaan *startup* yang hidupnya mengandalkan pada aset tidak berwujud. Suatu aset tidak berwujud harus dapat diidentifikasi, terpisah dari perusahaannya. Aset tersebut dapat dijual atau dipindahkan (Imaningati dan Sari, 2015).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran mengenai hasil operasi perusahaan yang terdapat laporan keuangan perusahaan dalam periode tertentu. Pada dasarnya kinerja keuangan adalah cerminan kinerja manajemen perusahaan. Dengan melihat kinerja keuangan manajemen perusahaan, manajemen dapat melihat prestasi kerja sehingga dapat memperbaiki kelemahan atau meningkatkan produktivitasnya (Gunawan, 2019).

Dari banyak rasio keuangan yang ada untuk mengukur kinerja keuangan, rasio profitabilitas adalah rasio yang cukup baik untuk menilai sejauh mana kinerja keuangan perusahaan karena rasio profitabilitas mengukur tingkat keuntungan yang didapat dari kinerja yang telah dilakukan oleh perusahaan. Dalam mengukur rasio profitabilitas terdapat beberapa cara seperti mengukur melalui *return on asset*, mengukur *return on investment* dan terakhir mengukur *return on equity* (Suroso, 2021).

Hipotesis

H₁: *Board process berpengaruh positif kinerja keuangan.*

H₂: *Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.*

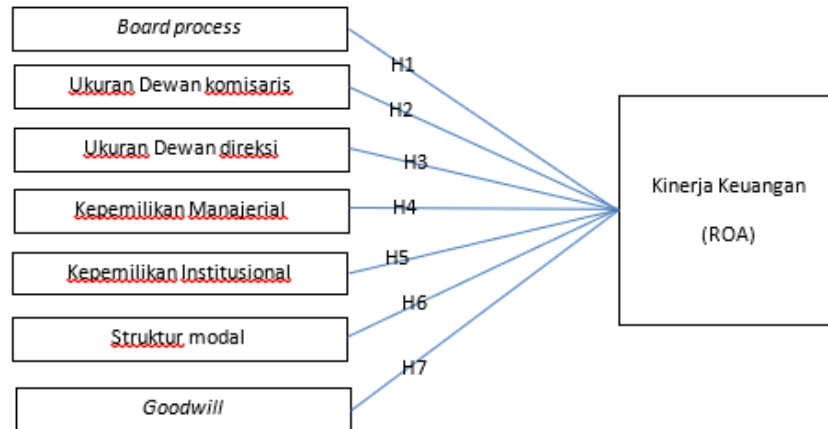
H₃: *Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.*

H₄: *Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.*

H₅: *Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.*

H₆: *Struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.*

H₇: *Goodwill berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.*



Gambar 1. Kerangka Penelitian

METODE

Populasi

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam indeks Kompas 100 periode tahun 2015 sampai 2019. Pertimbangan atau kriteria Populasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Tercatat dalam Indeks Kompas 100 secara berturut-turut pada periode Februari 2015–Januari 2019.
2. Perusahaan yang bukan termasuk dalam sektor keuangan.
3. Memiliki informasi atau ketersediaan data yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Dengan pertimbangan dan kriteria di atas maka populasi yang diperoleh sebanyak 23 perusahaan. Karena hanya 23 perusahaan maka penelitian ini menggunakan semua populasi yang ada.

Variabel Independen

Variabel independen didefinisikan berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh (Widnyana *et al.*, 2021). Berikut adalah definisi variabel independen yang digunakan pada penelitian ini:

Board Process

Proses dewan didefinisikan sebagai kemampuan dewan untuk menjalankan perannya secara efektif dan transparan kepada publik. Proses dewan dalam penelitian ini diukur dalam frekuensi rapat dewan komisaris (Widnyana *et al.*, 2021).

$$\text{Proses Dewan} = \ln(\text{Frekuensi Rapat Dewan})$$

Dewan Komisaris

Ukuran dewan komisaris menunjukkan besarnya jumlah anggota yang ada pada dewan. Pada Widnyana *et al.* (2021) ukuran dewan dapat dihitung menggunakan logaritma natural.

$$\text{Ukuran Dewan Komisaris} = \ln(\text{Anggota Dewan Komisaris})$$

Direksi

Ukuran direksi menunjukkan besarnya jumlah anggota yang ada pada dewan direksi. Pada penelitian yang dilakukan oleh Widnyana *et al.* (2021) ukuran direksi dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Dewan Direksi} = \ln(\text{Anggota Dewan Direksi})$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan yaitu manajer, direksi, dan komisaris yang dibagi dengan total saham yang beredar (Widnyana *et al.*, 2021).

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki oleh Manajemen}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi. Pada penelitian yang dilakukan oleh Widnyana *et al.* (2021) ukuran kepemilikan institusi dapat diukur sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimilik Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Struktur Modal (*Capital Structure*)

Struktur modal adalah perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Ukuran struktur modal dalam penelitian ini menggunakan *debt equity ratio* (DER) (Colline, 2022).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Goodwill

Goodwill adalah suatu aset yang mencerminkan manfaat ekonomi masa depan yang timbul dari aset lainnya yang diperoleh dalam kombinasi bisnis yang tidak dapat didefinisikan secara individual dan diakui secara terpisah. Dalam penelitian ini, nilai *goodwill* diperoleh dari laporan keuangan perusahaan pada bagian laporan posisi keuangan bagian aset tidak lancar yang dicantumkan oleh perusahaan.

$$\text{Goodwill} = \ln(\text{Goodwill}_t)$$

Variabel Dependen

Financial Performance

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan dan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai. Jadi, kinerja keuangan merupakan ukuran untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan dihitung menggunakan proksi kinerja keuangan yang berasal dari beberapa literatur dan studi empiris,

namun tetap disesuaikan dengan kebutuhan penelitian. Kinerja keuangan dalam penelitian ini bertindak sebagai variabel dependen.

Return on assets (ROA) adalah alat analisis untuk menilai seberapa jauh perusahaan dapat mendapatkan laba dari seluruh aset perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya untuk mendapatkan aset tersebut (Jewell dan Mankin, 2011). Sehingga, secara matematis perhitungan ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak} - \text{Pajak Pendapatan}}{\text{Jumlah Aset}}$$

Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam analisis data penelitian adalah uji asumsi klasik, analisis deskriptif dan analisis regresi data panel dengan *common effect model*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Data Panel

Hasil dari analisis regresi data panel adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: ROA
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Sample: 2015 2019
Periods included: 5
Cross-sections included: 23
Total panel (balanced) observations: 115
Linear estimation after one-step weighting matrix

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
BP	-0,006041	0,009547	-0,632815	0,5282
UK	-0,057618	0,014953	-3,853309	0,0002
UD	0,077844	0,022219	3,503445	0,0007
CS	-0,006211	0,002471	-2,513545	0,0134
KM	-0,211006	0,121215	-1,740759	0,0846
KI	0,099028	0,047496	2,084982	0,0395
GW	-0,005429	0,003221	-1,685551	0,0948
C	0,121063	0,075518	1,603106	0,1119

Sumber: Data Diolah EViews (2023)

$$ROA = 0,121063 - 0,006041BP - 0,057618UK + 0,077844UD - 0,006211CS - 0,211006KM + 0,099028KI - 0,005429GW$$

Dari hasil regresi data panel diatas, dapat disimpulkan bahwa hanya variabel ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, *capital structure*, dan kepemilikan institusional yang memiliki pengaruh signifikan sementara variabel independen lainnya tidak memiliki pengaruh signifikan. Dari tabel terlihat bahwa hanya ukuran dewan direksi, *capital structure* dan kepemilikan insitusional saja yang sejalan dengan hipotesis dimana tiap bertambahnya 0,077

anggota dewan direksi, berkurangnya 0,0062 *capital structure* dan bertambahnya 0,099 kepemilikan institusional akan mempengaruhi ROA secara positif dengan anggapan variabel dependen lainnya tetap.

Uji R² dan F

Tabel 2. Hasil *Weighted Statistics*

	<i>Weighted Statistics</i>	
<i>R-squared</i>	0,386186	<i>Mean dependent var</i> 0,139686
<i>Adjusted R-squared</i>	0,346030	<i>S.D. dependent var</i> 0,124281
<i>S.E. of regression</i>	0,081821	<i>Sum squared resid</i> 0,716322
<i>F-statistic</i>	9,617121	<i>Durbin-Watson stat</i> 0,669950
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,000000	

Sumber: Data Diolah EViews (2023)

Koefisien determinasi menggambarkan seberapa jauh kemampuan suatu model dalam menerangkan variabel dependen. Berdasarkan tabel dapat diketahui bahwa nilai R² antara ROA dengan variabel BP, UK, UD, CS, KM, KI, dan GW menunjukkan nilai sebesar 0,386324 atau dengan kata lain variabel ROA dapat dijelaskan oleh variabel BP, UK, UD, CS, KM, KI, dan GW sebesar 38,62%. Hal ini juga dapat diartikan bahwa sebesar 61,38% variabel ROA dapat dijelaskan oleh faktor lain diluar model.

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel-variabel independent (BP, UK, UD, CS, KM, KI, dan GW) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (ROA). Berdasarkan tabel dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *F-statistic* bernilai 0,000 yang berarti kurang dari derajat signifikansi 5% (0,05). Oleh karena itu, model regresi dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa secara simultan atau bersama-sama variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dapat dibahas pengaruh masing-masing variabel independen terhadap ROA, berikut dibawah ini:

Pengaruh *Board Process* terhadap *Return on Asset*

Hasil analisis statistik pada menunjukkan bahwa *board process* terhadap *return on asset* diperoleh hasil yang negatif dan tidak signifikan. Hasil ini dapat diartikan bahwa besarnya jumlah rapat dewan yang dilakukan perusahaan akan memberikan dampak pengurangan nilai ROA meskipun tidak signifikan.

Hasil ini berbeda dengan hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini namun negatifnya rapat dewan dalam mempengaruhi ROA mendukung penelitian yang pernah dilakukan oleh (Petchsakulwong dan Jansakul, 2018; Irijayanto, 2020) yang mengungkapkan bahwa banyaknya rapat dewan menunjukkan kurangnya produktifitas pertukaran ide yang berarti dan semakin banyak jumlah rapat dewan maka akan meningkatkan biaya manajemen sehingga berpengaruh pada pengurangan rasio profitabilitas.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap *Return on Asset*

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris terhadap *return on asset* diperoleh hasil yang negatif dan berpengaruh signifikan. Hasil ini dapat diartikan bahwa besarnya jumlah dewan komisaris akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pengurangan nilai *return on asset*.

Hasil ini sejalan dengan hipotesis yang dibangun dalam penelitian dan mendukung penelitian yang dilakukan oleh Suhadak, Rahayu dan Handayani (2019) yang menyatakan bahwa semakin banyak personil dewan komisaris maka akan mempersulit peran mereka yaitu dalam hal komunikasi dan koordinasi antar anggota dewan komisaris.

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap *Return on Asset*

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi terhadap *return on asset* diperoleh hasil yang positif dan signifikan. Hasil ini dapat diartikan bahwa besarnya jumlah dewan direksi akan memberikan dampak pada kenaikan ROA.

Hasil ini sejalan dengan hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini dan mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Sukandar dan Rahardja (2014) bahwa kebijakan operasional perusahaan membutuhkan peran dewan direksi sehingga banyaknya dewan direksi akan mempermudah pengambilan kebijakan yang komprehensif dan tidak tefokus pada satu hal sehingga hal lainnya dapat menjadi bom waktu dikemudian hari.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Return on Asset*

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial terhadap *return on asset* diperoleh hasil yang negatif dan tidak berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan atas kepemilikan manajerial akan mengurangi *return on asset* meskipun tidak signifikan.

Hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini namun searah dan mendukung penelitian yang dilakukan oleh Haruman (2008) bahwa tindakan oportunistik yang dilakukan oleh para pemegang saham manajerial akan menurunkan profitabilitas karena mereka menginginkan pendapatan yang tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan investasi perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Return on Asset*

Hasil analisis statistik pada menunjukkan bahwa kepemilikan institusional terhadap *return on asset* diperoleh hasil yang positif dan berpengaruh signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya jumlah kepemilikan oleh institusi memberikan efek yang signifikan pada kenaikan ROA.

Hasil ini sejalan dengan hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini bahwa kepemilikan institusi yang besar akan memberikan kekuatan institusi untuk lebih mengawasi perusahaan tersebut karena memiliki kepentingan besar terhadap investasinya. Saifi (2019) menambahkan bahwa pengendalian di tangan institusi akan memberikan peningkatan atas pengendalian kebijakan-kebijakan manajemen yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja manajemen dengan naiknya profitabilitas yang diperoleh perusahaan.

Pengaruh *Capital Structure* terhadap *Return on Asset*

Hasil analisis statistik pada menunjukkan bahwa *capital structure* terhadap *return on asset* diperoleh hasil yang negatif dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal atau semakin besar penggunaan hutang akan memberikan pengaruh yang signifikan pada pengurangan nilai ROA.

Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini namun hasil ini sejalan dan mendukung penelitian yang dilakukan oleh Afrinda (2014) bahwa hutang merupakan kewajiban yang harus dibayar saat jatuh tempo dan waktu jatuh tempo menentukan besar kecilnya resiko pendanaan dari perusahaan. Adapun salah satu resiko pendanaan adalah minimnya aktiva lancar yang nantinya berdampak pada ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya sehingga akan mengganggu proses produksi. Proses produksi yang tidak lancar ini mengindikasikan bahwa perusahaan dalam mengelola modal kerja kurang efisien sehingga akan mempengaruhi profitabilitas dari perusahaan tersebut.

Pengaruh *Goodwill* terhadap *Return on Asset*

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa *goodwill* terhadap *return on asset* diperoleh hasil yang negatif dan tidak berpengaruh signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya nilai *goodwill* memberikan dampak pada pengurangan nilai ROA meskipun tidak signifikan.

Hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini namun sejalan dan mendukung penelitian yang dilakukan oleh He *et al.* (2019) yang mengungkapkan bahwa nilai *goodwill* sulit untuk dievaluasi dan diobservasi selain itu nilai *goodwill* tidak memiliki reaksi pada pasar saham karena tidak memberikan pengaruh pada profitabilitas.

KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan terbatas hanya pada perusahaan yang terdaftar pada indeks Kompas 100. Faktor yang disebutkan porsinya tidak merata, dalam artian pada arsitektur keuangan terdapat 3 pilar utama yaitu penerapan budaya perusahaan yang baik, struktur modal dan struktur kepemilikan. Dalam penelitian, struktur modal hanya diwakili oleh 1 faktor sementara budaya perusahaan diwakili oleh 3 faktor dan struktur kepemilikan hanya 2 faktor. Kemudian nilai R^2 pada model penelitian ini relatif kecil yaitu hanya sebesar 38,62%.

IMPLIKASI MANAJERIAL

Untuk pihak manajemen diharapkan mempertimbangkan faktor-faktor yang terdapat pada penelitian guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Mengacu pada penelitian yang telah dipaparkan, ada berbagai saran yang dapat diterapkan untuk manajerial, seperti menerapkan *good corporate governance* lebih efektif dengan cara menyusun jumlah anggota dewan yang optimal, bisa juga menyusun rapat yang akan dilakukan dalam jumlah yang efektif sehingga tidak melakukan pemborosan keuangan perusahaan.

KESIMPULAN

Kesimpulan dari penelitian adalah ROA yang menjadi indikator kinerja keuangan dipengaruhi oleh faktor-faktor arsitektur finansial dan *goodwill* yang mana mempengaruhi ROA sebesar 38,62 % dari faktor-faktor yang telah disebutkan, hanya ukuran dewan

komisaris, ukuran dewan direksi, *capital structure* dan kepemilikan institusional yang memiliki pengaruh signifikan sehingga dalam menentukan variabel tersebut perlu komposisi yang optimal sehingga ROA dapat optimal juga.

DAFTAR PUSTAKA

- Afrinda, N. (2014) *Analisis Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas terhadap profitabilitas pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Universitas Sriwijaya. Tersedia pada: <https://repository.unsri.ac.id/47752/>.
- Candradewi, I. dan Sedana, I.B.P. (2016) "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen terhadap Return on Asset," *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(5), hal. 3163–3190. Tersedia pada: <https://ojs.unud.ac.id/index.php/manajemen/article/download/18036/13608>.
- Colline, F. (2022) "The Mediating Effect of Debt Equity Ratio on The Effect of Current Ratio, Return on Equity and Total Asset Turnover on Price to Book Value," *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(1), hal. 75–90. Tersedia pada: https://web.archive.org/web/20220802165317id_/https://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp/article/download/6882/pdf.
- Daraghma, Z.M.A. dan Alsinawi, A.-A. (2010) "Board of Directors, Management Ownership, and Capital Structure and Its Effect on Performance: The Case of Palestine Securities Exchange," *International Journal of Business and Management*, 5(11), hal. 118–127. Tersedia pada: <https://doi.org/10.5539/ijbm.v5n11p118>.
- Gunawan, A. (2019) "Analisis Kinerja Keuangan pada Perusahaan Plastik dan Kemasan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 10(2), hal. 109–115. Tersedia pada: <https://www.ejournal.warmadewa.ac.id/index.php/krisna/article/view/904>.
- Haruman, T. (2008) "PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KEPUTUSAN KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN Survey Pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia," in *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak: Universitas Tanjungpura, hal. 1–29.
- He, W. *et al.* (2019) "Goodwill and Stock Price Crash Risk: An International Study," *SSRN Electronic Journal*, hal. 1–50. Tersedia pada: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3496064>.
- Hidayanti, E. dan Sunyoto (2012) "Amortisasi Goodwill: Kajian Literatur dan Review Beberapa Artikel Penelitian Terkait Amortisasi Goodwill," *Wiga: Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, 2(1), hal. 18–23. Tersedia pada: <https://ejournal.itbwigalumajang.ac.id/index.php/wiga/article/view/55>.
- Imaningati, S. dan Sari, N. (2015) "Pengaruh Goodwill, Research and Development (R&D), dan Intellectual Capital terhadap Nilai Pasar Perusahaan," *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 6(2), hal. 108–121. Tersedia pada: <http://jurnal.stietotalwin.ac.id/index.php/jimat/article/view/105>.
- Iriyanto, C.W. (2020) *Pengaruh Arsitektur Keuangan, Cash Holding, dan Goodwill terhadap Return Saham dengan Pendekatan Fama French Five-Factor Model*. Universitas Islam Indonesia. Tersedia pada: <https://dspace.uin.ac.id/handle/123456789/28830>.

- Ivashkovskaya, I. dan Stepanova, A. (2011) "Does strategic corporate performance depend on corporate financial architecture? Empirical study of European, Russian and other emerging market's firms," *Journal of Management & Governance*, 15(4), hal. 603–616. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1007/s10997-010-9132-7>.
- Jewell, J.J. dan Mankin, J.A. (2011) "What is Your ROA? An Investigation of the Many Formulas for Calculating Return on Assets," *Academy of Educational Leadership Journal*, 15(Special Issue), hal. 79–91. Tersedia pada: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2155943.
- Megawati, H. (2021) "GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN (Studi Empiris pada BUMN di Indonesia)," *Media Akuntansi dan Perpajakan Indonesia*, 2(2), hal. 139–160. Tersedia pada: <https://doi.org/10.37715/mapi.v2i2.1724>.
- Moradi, N.S. *et al.* (2012) "The Effect of Corporate Governance, Corporate Financing Decision and Ownership Structure on Firm Performance: A Panel Data Approach from Tehran Stock Exchange," *International Journal of Economics and Finance*, 4(6), hal. 86–93. Tersedia pada: <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n6p86>.
- Mudjijah, S., Khalid, Z. dan Astuti, D.A.S. (2019) "Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi variabel ukuran perusahaan," *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), hal. 41–56.
- Munfaqiroh, S. dan Jasmine, N.Y. (2021) "Pengaruh ROA dan BOPO terhadap Tingkat Bagi Hasil Deposito Mudharabah pada Bank Umum," *Adbis: Jurnal Administrasi dan Bisnis*, 15(1), hal. 22–27. Tersedia pada: <https://garuda.kemdikbud.go.id/documents/detail/2669037>.
- Myers, S.C. (1999) "Financial architecture," *European Financial Management*, 5(2), hal. 133–141. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1111/1468-036X.00086>.
- Petchsakulwong, P. dan Jansakul, N. (2018) "Board of directors and profitability ratio of Thai non-life insurers," *Kasetsart Journal of Social Sciences*, 39(1), hal. 122–128. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1016/j.kjss.2017.11.005>.
- Saifi, M. (2019) "Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan," *PROFIT : Jurnal Administrasi Bisnis*, 13(2), hal. 1–11. Tersedia pada: <https://doi.org/10.21776/ub.profit.2019.013.02.1>.
- Sosnovska, O. dan Zhytar, M. (2018) "Financial Architecture As the Base of the Financial Safety of the Enterprise," *Baltic Journal of Economic Studies*, 4(4), hal. 334–340. Tersedia pada: <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2018-4-4-334-340>.
- Suhadak, Rahayu, S.M. dan Handayani, S.R. (2019) "GCG, financial architecture on stock return, financial performance and corporate value," *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(9), hal. 1813–1831. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1108/IJPPM-09-2017-0224>.
- Sukandar, P.P. dan Rahardja (2014) "PENGARUH UKURAN DEWAN DIREKSI DAN DEWAN KOMISARIS SERTA UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Good yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012),"

- Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), hal. 1–7. Tersedia pada: <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/6211>.
- Suroso, S. (2021) “Between ROA, ROE, NPM, and EBIT Variables, Which Can Change the Stock Price,” *Jurnal Ekonomi*, 10(01), hal. 28–35. Tersedia pada: <http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=2608165&val=22616&title=BETWEEN ROA ROE NPM AND EBIT VARIABLES WHICH CAN CHANGE THE STOCK PRICE>.
- Wahyuni, T., Ernawati, E. dan Murhadi, W.R. (2013) “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Di Sektor Property, Real Estate & Building Construction Yang Terdaftar Di Bei Periode 2008-2012,” *Calypra: Jurnal Imiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1), hal. 1–18.
- Widanastiti, S.A. dan Rahayu, P. (2020) “Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset dan Struktur Kepemilikan terhadap Risiko Keuangan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017,” *Jurnal Cendekia Akuntansi*, 1(1), hal. 9–17. Tersedia pada: <https://doi.org/10.32503/akuntansi.v1i1.1061>.
- Widnyana, I.W. *et al.* (2021) “Influence of financial architecture, intangible assets on financial performance and corporate value in the Indonesian capital market,” *International Journal of Productivity and Performance Management*, 70(7), hal. 1837–1864. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1108/IJPPM-06-2019-0307>.