

# Pertumbuhan Penjualan dan Kinerja Keuangan Perusahaan: Peran Moderasi Pengawasan Komisaris Independen

Devianty Kumalasari<sup>1\*</sup>, Nadia Angelia<sup>1</sup>, Yulius Jogi Christiawan<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Accounting Department, Petra Christian University, Jalan Siwalankerto 121-131, Surabaya  
60236, Indonesia

\*Corresponding author; Email: <sup>1</sup>\*d12180247@john.petra.ac.id

## ABSTRAK

*Growth maximization theory* menjelaskan bahwa perbedaan tujuan agen dan *principal* dapat disatukan melalui pertumbuhan penjualan. Disisi lain, *agency theory* menjelaskan bahwa agen harus diawasi agar bertindak sesuai dengan keinginan *principal*. Komisaris independen mampu membantu *principal* dalam mengawasi kinerja agen. Berdasarkan kedua teori tersebut, penelitian ini bertujuan untuk membuktikan apakah pengawasan komisaris independen ikut memengaruhi hubungan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan. Penelitian dilakukan terhadap 66 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Penelitian ini menggunakan teknik regresi linear berganda data panel. Hasil penelitian membuktikan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan dan pengawasan komisaris independen, kinerja keuangan semakin meningkat. Selanjutnya, terbukti bahwa perusahaan dengan pengawasan komisaris independen yang tinggi, peningkatan kinerja keuangan karena pertumbuhan penjualan menjadi lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pengawasan komisaris independen yang rendah. Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan oleh pemegang saham perusahaan yang sedang bertumbuh agar lebih memaksimalkan peran komisaris independen dan investor dalam memprediksi kinerja keuangan.

**Kata kunci:** Kinerja keuangan; pertumbuhan penjualan; komisaris independen; *growth maximization theory*; *agency theory*.

## ABSTRACT

Growth maximization theory explains that the different goals of agents and *principals* can be equated by maximizing sales growth. On the other hand, agency theory explains that agents must be supervised to act in accordance with the wishes of the *principal*. Independent commissioners are able to assist *principals* in supervising the performance of agents. Based on these two theories, this study aims to prove whether the supervision of independent commissioners will influence the relationship between sales growth and financial performance. The study was conducted on 66 manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) for 2018-2020. This research uses the multiple linear regression techniques of panel data. The study results prove that the higher the sales growth and independent commissioner supervision, the higher the financial performance. Furthermore, it is proven that in companies with high independent commissioner supervision, the increase in financial performance caused by sales growth was more significant than in companies with low independent commissioner supervision. The results of this study are expected to be used by shareholders of growing companies to maximize the supervisory role of independent commissioners and investors to predict the company's financial performance.

**Keywords:** Financial performance; sales growth; independent commissioner; growth maximization theory; agency theory.

## INTRODUCTION

Peningkatan jumlah investor dari tahun ke tahun menunjukkan ketertarikan investor pada perusahaan di Indonesia

semakin besar. Perusahaan di BEI memiliki tanggung jawab untuk menerbitkan laporan baik keuangan maupun tahunan. Laporan ini memiliki peran penting karena mampu menjadi sumber informasi terkait kinerja

perusahaan. Investor dapat menganalisis laporan perusahaan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan mampu menjadi tolak ukur keberhasilan perusahaan karena menunjukkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh dalam periode tertentu [1]. Peningkatan kinerja keuangan terjadi ketika perusahaan mampu mengalokasikan dan menggunakan sumber daya dengan baik [2]. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang stabil, sehat, dan cenderung meningkat akan lebih diminati oleh investor.

Kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah pertumbuhan penjualan dan pengawasan komisaris independen. Pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memasarkan dan menjual produknya, serta menguasai pangsa pasar. Melalui pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat mencapai skala ekonomi yang optimal [3]. Sejalan dengan *growth maximization theory*, perbedaan tujuan agen dan *principal* dapat dicapai melalui peningkatan pertumbuhan penjualan [4]. Berdasarkan penelitian sebelumnya ditemukan bahwa peningkatan pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan kinerja keuangan [5], [6], [7].

Di sisi lain, *agency theory* menjelaskan bahwa terdapat pendelegasian wewenang dalam bentuk pengambilan keputusan dari *principal* kepada agen [8]. Namun dalam menjalankan tugasnya, agen tidak selalu memprioritaskan keinginan *principal*. Oleh karena itu, dibutuhkan pihak yang dapat dipercaya untuk mengawasi kinerja agen. Komisaris independen mampu berperan menjadi penengah terkait konflik kepentingan antara agen dan *principal* [9]. Komisaris independen mampu mengawasi kinerja agen secara lebih objektif dan transparan sehingga kepentingan *principal* dapat lebih terlindungi [10]. Penelitian terdahulu menemukan bahwa semakin tinggi pengawasan komisaris independen maka kinerja keuangan semakin meningkat [11], [12], [13].

Sejalan dengan kedua teori di atas, penelitian ini bertujuan untuk membuktikan apakah pengawasan komisaris independen akan ikut memengaruhi hubungan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan kajian literatur

terdahulu, kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor lain, yaitu *firm age* [14], [15], *firm size* [16], [17], dan *leverage* [18], [19] sehingga ketiga faktor tersebut dijadikan variabel kontrol.

## KAJIAN TEORITIS

### *Growth Maximization Theory*

*Growth maximization theory* menjelaskan bahwa dalam suatu perusahaan, agen dan *principal* mempunyai tujuan berbeda [4]. Hal ini berlaku pada perusahaan dengan sistem manajemen dan kepemilikan yang terpisah. Agen bertindak sebagai pengelola perusahaan yang ditunjuk oleh *principal* dalam bentuk pengambilan keputusan. *Principal* bertindak sebagai pemilik yang berperan dalam menyediakan dana guna membiayai jalannya perusahaan. Dalam menjalankan tugasnya, agen berusaha untuk memaksimalkan gaji, status, kekuasaan, dan keamanan kerja. Di sisi lain, *principal* berusaha untuk memaksimalkan keuntungan, modal, dan pangsa pasar. Perbedaan tujuan antara agen dan *principal* tersebut dapat dicapai dengan memaksimalkan pertumbuhan penjualan perusahaan.

### *Agency Theory*

Menurut *agency theory*, perusahaan memiliki sistem kepemilikan dan manajemen yang terpisah [8]. Perusahaan dengan sistem kepemilikan dan manajemen yang terpisah dapat menimbulkan terjadinya konflik kepentingan antara agen dan *principal* [20]. *Agency theory* menjelaskan bahwa dalam menjalankan tugasnya, agen tidak selalu bertindak sesuai dengan keinginan *principal*. Agen cenderung berusaha untuk memprioritaskan kepentingan pribadi di atas kepentingan *principal*. Tindakan ini dapat menimbulkan biaya pengendalian dan pemantauan, serta kerugian akibat keputusan agen yang kurang tepat.

Solusi yang paling efektif dan efisien untuk mengatasi konflik kepentingan adalah dengan menerapkan pengawasan dari komisaris independen [21]. *Agency theory* percaya bahwa pengawasan dari komisaris independen dapat meminimalisir dan mengantisipasi perilaku negatif dari agen

yang dapat memberikan dampak buruk bagi perusahaan [22]. Dengan demikian, tindakan agen akan sejalan dengan tujuan *principal*.

### ***Kinerja Keuangan***

Kinerja keuangan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya [1]. Kinerja keuangan yang dicapai perusahaan dapat mencerminkan profitabilitas, karakteristik, dan sumber daya perusahaan [23]. Investor dapat menganalisis laporan keuangan guna mengetahui keadaan kinerja perusahaan.

Kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh variabel internal dan variabel eksternal perusahaan. Dalam praktiknya, kinerja keuangan lebih ditentukan oleh variabel internal karena dapat menggambarkan kondisi kesehatan keuangan suatu perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan berhasil dan memiliki keunggulan kompetitif ketika perusahaan mampu mengakses berbagai sumber daya. Oleh karena itu, sumber daya yang dimiliki harus dikelola sebaik mungkin agar memperoleh keunggulan kompetitif yang dapat meningkatkan kinerja keuangan [24].

### ***Pertumbuhan Penjualan***

Pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan tingkat permintaan atas produk perusahaan dari tahun ke tahun [25]. Suatu perusahaan dikatakan mengalami pertumbuhan penjualan ketika produk diterima oleh pasar sehingga mengalami peningkatan permintaan. Peningkatan pertumbuhan penjualan berarti bahwa produk perusahaan mendapatkan kepercayaan dari para konsumennya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan tingkat keberhasilan dan kemampuan perusahaan dalam bersaing dengan kompetitornya [3].

### ***Pengawasan Komisaris Independen***

Pengawasan komisaris independen adalah pengawasan yang dilakukan oleh komisaris dari luar perusahaan yang tidak memiliki afiliasi apapun dengan pihak manajemen [26]. Pengawasan dari komisaris independen memiliki kontribusi yang positif dalam meningkatkan kualitas pemantauan yang dilakukan oleh dewan komisaris [11].

Dewan komisaris yang hanya terdiri dari pihak dalam perusahaan dapat berpotensi menurunkan kualitas pemantauan sehingga berisiko terjadinya kecurangan yang dapat dilakukan agen [27]. Independensi dewan komisaris akan semakin meningkat pada perusahaan dengan jumlah komisaris independen yang besar [13]. Pengawasan yang dilakukan komisaris independen mampu meningkatkan objektivitas, transparansi, dan kualitas perusahaan [10].

### ***Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan***

Menurut *growth maximization theory*, perbedaan tujuan antara agen dan *principal* dapat disatukan dengan cara memaksimalkan pertumbuhan penjualan perusahaan [4]. Perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan penjualan ketika produk perusahaan disukai dan diterima oleh pasar [28]. Pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu bersaing dengan kompetitornya dan menguasai pangsa pasar [3]. Melalui pertumbuhan penjualan, perusahaan juga dapat meningkatkan produktivitas dan efisiensi sehingga mampu mencapai skala ekonomi yang optimal [29]. Penurunan biaya produksi dan penerapan strategi bisnis yang tepat mampu membantu perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan.

Penelitian sebelumnya menemukan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka kinerja keuangan semakin meningkat [5], [6], [7]. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

H1: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

### ***Pengaruh Pengawasan Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan***

Menurut *agency theory*, terdapat konflik antara agen dan *principal* yang disebut konflik kepentingan. Ketika *principal* menginginkan keuntungan yang sebesar-besarnya, agen berusaha untuk memaksimalkan keuntungan diri sendiri [8]. Oleh karena itu, *principal* membutuhkan pihak yang dapat dipercaya untuk melaksanakan fungsi pemantauan dan pengawasan terhadap kinerja agen. Komisaris

independen adalah salah satu pilihan terbaik dalam menjalankan fungsi pemantauan [21]. Fungsi pemantauan dewan komisaris terhadap kinerja agen akan semakin meningkat dengan adanya komisaris independen karena pengawasan dapat berjalan dengan lebih objektif dan transparan [10].

Kehadiran dari komisaris independen dapat meminimalisasi konflik kepentingan yang terjadi antara agen dan *principal* [30]. Pengawasan ini berperan penting untuk memastikan kinerja agen selalu berorientasi untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan keuntungan [31]. Pengawasan dari komisaris independen mampu melindungi kepentingan *principal* karena dapat mencegah dominasi dalam pembuatan keputusan [11].

Penelitian sebelumnya menemukan bahwa semakin tinggi pengawasan komisaris independen maka kinerja keuangan semakin meningkat [11], [12], [13]. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

H2: Pengawasan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

***Peran Pengawasan Komisaris Independen dalam Memengaruhi Hubungan Pertumbuhan Penjualan dengan Kinerja Keuangan***

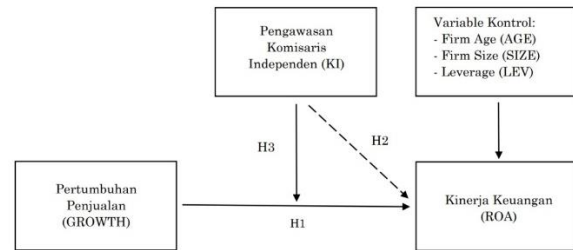
Pertumbuhan penjualan yang tinggi berarti bahwa semakin besar *output* perusahaan sehingga akan menurunkan biaya produksi dan meningkatkan kinerja keuangan [29]. Hubungan antara pertumbuhan penjualan dan kinerja keuangan akan semakin kuat dengan pengawasan komisaris independen. Sejalan dengan *agency theory*, pengawasan dari komisaris independen mampu meminimalkan konflik kepentingan yang terjadi. Kualitas pemantauan terhadap agen akan semakin meningkat dengan adanya kehadiran dari komisaris independen [21].

Tindak kecurangan dan penyalahgunaan kekuasaan oleh agen dapat diminimalisasi melalui pengawasan yang ketat oleh komisaris independen [12]. Agen akan lebih hati-hati serta berusaha secara maksimal dalam memenuhi keinginan *principal* sehingga kualitas kinerja agen meningkat [13]. Agen yang berkualitas akan

memiliki kemampuan yang lebih tinggi dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Agen akan semakin bekerja keras untuk meningkatkan kinerja keuangan yang dapat dicapai melalui peningkatan pertumbuhan penjualan. Oleh karena itu, peningkatan kinerja keuangan yang disebabkan oleh pertumbuhan penjualan akan lebih tinggi pada perusahaan dengan pengawasan komisaris independen yang tinggi. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut:

H3: Pengawasan komisaris independen dapat memperkuat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan.

**METODE PENELITIAN**



**Gambar 1.** Model Analisis

Berdasarkan gambar di atas, metode uji hipotesis menggunakan regresi linear berganda data panel dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA_{i,t} = \alpha + \beta_1GROWTH_{i,t} + \beta_2KI_{i,t} + \beta_3GROWTH_{i,t} * KI_{i,t} + \beta_4AGE_{i,t} + \beta_5SIZE_{i,t} + \beta_6LEV_{i,t} + e$$

Keterangan:

- ROA = *Return on Asset*
- $\alpha$  = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$  = Koefisien
- GROWTH = Pertumbuhan Penjualan
- KI = Komisaris Independen
- GROWTH\*KI = Interaksi hubungan antara *Growth* dan KI
- AGE = *Firm Age*
- SIZE = *Firm Size*
- LEV = *Leverage*
- e = *error term*
- i = Perusahaan i
- t = Periode t

Kinerja keuangan (ROA) dihitung dengan rasio laba bersih dengan total aktiva. Pertumbuhan penjualan (GROWTH) diukur dengan membagi selisih antara penjualan tahun ini dan sebelumnya dengan penjualan tahun sebelumnya. Pengawasan komisaris independen (KI) diukur menggunakan variabel *dummy* dimana 0 untuk perusahaan dengan pengawasan komisaris independen dibawah rata-rata, sedangkan 1 untuk perusahaan dengan pengawasan komisaris independen diatas rata-rata. Pengawasan komisaris independen berdasarkan rasio antara anggota komisaris independen dan keseluruhan komisaris dalam suatu perusahaan. *Firm age* atau umur perusahaan (AGE) diukur dengan logaritma natural dari selisih tahun penelitian dengan tahun *Initial Public Offering* (IPO) dari perusahaan tersebut. *Firm Size* (SIZE) dapat dihitung dengan logaritma natural total aktiva suatu perusahaan. *Leverage* (LEV) diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dihitung dengan rasio antara utang dan ekuitas.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data penelitian menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan dan tahunan perusahaan manufaktur di BEI periode 2018-2020. Laporan perusahaan manufaktur didapat dari *idx.co.id* atau *website* resmi dari tiap perusahaan. Teknik dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan laporan keuangan dan tahunan perusahaan manufaktur di BEI dalam rentang waktu tiga (3) tahun dari 2018-2020.

Populasi dalam penelitian ini sebesar 193 perusahaan manufaktur di BEI pada tahun 2018-2020. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*, dengan kriteria: perusahaan manufaktur di BEI yang menerbitkan laporan keuangan dan tahunan secara lengkap selama periode tahun 2018-2020, memiliki *net income* dan total aktiva bernilai positif, menyajikan dan melaporkan laporan perusahaan dalam mata uang rupiah, serta memberikan informasi yang dibutuhkan secara lengkap terkait informasi mengenai tata kelola (Corporate Governance). Berdasarkan *purposive sampling*, terdapat 66 perusahaan yang memenuhi kriteria dan menjadi objek penelitian.

## HASIL PENELITIAN

Tabel 1 di bawah ini menyajikan statistik deskriptif masing-masing variabel.

**Tabel 1.** Statistik Deskriptif

	N	Mean	Min	Max	SD
ROA	198	0,0829	0,0004	0,4630	0,0869
GROWTH	198	0,0365	-0,4678	0,8589	0,1789
ROA dan KI - KI dibawah rata-rata	117	0,0673	0,0004	0,4300	0,0873
-KI diatas rata-rata	81	0,1054	0,0010	0,4630	0,0891
Valid N (listwise)	198				

Penelitian ini mengolah data 66 perusahaan untuk periode 3 tahun sehingga jumlah data yang diolah adalah 198 data. Berdasarkan tabel 1, kinerja keuangan perusahaan yang diproses menggunakan ROA memiliki rata-rata 0,0829. Artinya, perusahaan memperoleh keuntungan sebesar 8.29% dari total aktivasnya. Pertumbuhan penjualan memiliki rata-rata 0,0365 yang berarti bahwa penjualan mengalami peningkatan sebesar 3.65% dari tahun sebelumnya.

Terdapat 117 sampel yang memiliki pengawasan komisaris independen dibawah rata-rata. Rata-rata kinerja keuangan perusahaan yang memiliki pengawasan komisaris independen dibawah rata-rata 0,0673. Artinya, perusahaan dengan pengawasan komisaris independen dibawah rata-rata berhasil memperoleh keuntungan sebesar 6,73% dari total aktivasnya. Terdapat 81 sampel yang memiliki pengawasan komisaris independen diatas rata-rata. Rata-rata kinerja keuangan perusahaan yang memiliki pengawasan komisaris independen diatas rata-rata 0,1054. Artinya, perusahaan dengan pengawasan komisaris independen diatas rata-rata berhasil memperoleh keuntungan 10,54% dari total aktivasnya. Dengan demikian, perusahaan dengan pengawasan komisaris independen diatas rata-rata memiliki kinerja keuangan perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pengawasan komisaris independen dibawah rata-rata.

**TABEL 2.** Hasil Pengujian Hipotesis

	Coefficient	Std. error	z	p-value	
const	-0,0668	0,1156	-0,578	0,5633	
GROWTH	0,0489	0,0187	2,616	0,0089	***
KI	0,0241	0,0089	2,695	0,0070	***
GROWTH* KI	0,0744	0,0299	2,487	0,0129	**
AGE	0,0210	0,0104	2,015	0,0439	**
SIZE	0,0033	0,0040	0,838	0,4017	
LEV	-0,0199	0,0083	-2,401	0,0163	**

Berdasarkan tabel 2, variabel GROWTH (pertumbuhan penjualan) memiliki koefisien positif dan *p-value* 0,0089. Artinya, pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan sehingga H1 diterima. Selanjutnya, KI (pengawasan komisaris independen) memiliki koefisien positif serta *p-value* 0,007. Artinya, pengawasan komisaris independen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan sehingga H2 diterima. Terkait peran moderasi, GROWTH\*KI (interaksi pertumbuhan penjualan dengan pengawasan komisaris independen) dengan koefisien positif serta *p-value* 0,0129. Dengan demikian, pengawasan komisaris independen berperan dalam memperkuat hubungan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan sehingga H3 diterima. Variabel kontrol AGE (firm age) dengan koefisien positif serta *p-value* 0,0439. Artinya, *firm age* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Variabel kontrol SIZE (firm size) memiliki koefisien positif dan *p-value* 0,4017. Artinya, *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Variabel kontrol LEV (leverage) dengan koefisien negatif serta *p-value* 0,0163. Artinya, *leverage* memiliki pengaruh negatif serta signifikan terhadap kinerja keuangan.

## ANALISA DAN PEMBAHASAN

### ***Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan***

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 2, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan sehingga H1 diterima. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan, kinerja keuangan semakin meningkat. Hasil ini membuktikan keberadaan dari *growth maximization theory* yang menjelaskan bahwa perbedaan tujuan antara agen dan *principal* dapat disatukan melalui maksimalisasi pertumbuhan penjualan [4]. Pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat meningkatkan produktivitas dan efisiensi sehingga perusahaan mampu mencapai skala ekonomi yang optimal [29]. Dengan demikian, perusahaan akan menghasilkan keuntungan lebih tinggi sehingga meningkatkan kinerja keuangan. Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menemukan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan [5], [6], [7], [33].

### ***Pengaruh Pengawasan Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan***

Pengawasan komisaris independen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan sehingga H2 diterima. Semakin tinggi pengawasan komisaris independen, kinerja keuangan semakin meningkat. Hasil ini mendukung keberadaan *agency theory* yang menjelaskan bahwa konflik kepentingan mampu diminimalkan melalui peningkatan peran pengawasan [8]. Melalui pengawasan komisaris independen, agen akan diawasi secara lebih objektif sehingga kepentingan *principal* dapat lebih terjamin [10], [34]. Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menemukan pengawasan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan [11], [12], [13], [32].

### ***Peran Pengawasan Komisaris Independen dalam Memengaruhi Hubungan Pertumbuhan Penjualan dengan Kinerja Keuangan***

Pengawasan komisaris independen dapat memperkuat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan sehingga H3 diterima. Peningkatan kinerja

keuangan yang disebabkan oleh pertumbuhan penjualan semakin tinggi pada perusahaan dengan pengawasan komisaris independen yang tinggi. Hasil penelitian ini membuktikan interaksi antara *growth maximization theory* yang menjelaskan bahwa perbedaan tujuan agen dan *principal* dapat disatukan melalui pertumbuhan penjualan dan *agency theory* yang menjelaskan bahwa pengawasan diperlukan agar keinginan *principal* terlindungi. Dengan adanya pengawasan komisaris independen, agen akan bertindak sesuai dengan keinginan *principal* [13]. Agen akan meningkatkan kualitas dan kinerjanya dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan melalui peningkatan pertumbuhan penjualan. Dengan demikian, pengawasan dari komisaris independen mampu memperkuat hubungan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan.

### KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis serta pembahasan, penelitian ini menyimpulkan: 1) H1 dalam penelitian ini diterima, dimana ditemukan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, 2) H2 dalam penelitian ini diterima, dimana ditemukan bahwa pengawasan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, 3) H3 dalam penelitian ini diterima, dimana ditemukan pengawasan komisaris independen memperkuat hubungan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh: 1) peneliti berikutnya dengan menambahkan variabel independen lain terkait pertumbuhan perusahaan yang mampu memengaruhi kinerja keuangan serta dapat dijelaskan melalui *agency theory* dan dapat diperkuat dengan pengawasan komisaris independen, 2) para pemegang saham pada perusahaan yang sedang bertumbuh diharapkan dapat lebih memaksimalkan peran pengawasan komisaris independen untuk memonitor kegiatan dan kinerja manajemen karena pengawasan komisaris independen mampu meningkatkan kinerja keuangan, 3) investor baik potensial atau yang telah menanamkan modalnya dapat menggunakan informasi pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini telah dilakukan secara sistematis, tetapi tetap saja tidak lepas

dari adanya kekurangan dan keterbatasan. Keterbatasan terletak pada jumlah sampel yang diobservasi. Tidak seluruh perusahaan manufaktur di BEI tahun 2018-2020 dapat diteliti. Beberapa perusahaan tidak dapat dijadikan sampel karena tidak memberikan informasi yang lengkap, memiliki *net income* dan total aktiva bernilai negatif, serta menggunakan mata uang selain rupiah.

### DAFTAR PUSTAKA

- [1] Suhadak, Rahayu, S. M., and Handayani S. R., (2019). GCG, financial architecture on stock return, financial performance and corporate value. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(9), 1813–1831. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-09-2017-0224>
- [2] Devie, D., Liman, L. P., Tarigan, J, and Jie, F. (2020). Corporate social responsibility, financial performance and risk in Indonesian natural resources industry. *Social Responsibility Journal*, 16(1), 73–90. <https://doi.org/10.1108/SRJ-06-2018-0155>
- [3] Delmar, F., McKelvie, A., and Wennberg, K. (2013). Untangling the relationships among growth, profitability and survival in new firms. *Technovation*, 33(8–9), 276–291. <http://dx.doi.org/10.1016/j.technovation.2013.02.003>
- [4] Marris, R. *The Economic Theory of Managerial Capitalism*, MacMillan., London, 1964.
- [5] Öhman, P., and Yazdanfar, D. (2018). Organizational-level profitability determinants in commercial banks: Swedish evidence. *Journal of Economic Studies*, 45(6), 1175–1191. <https://doi.org/10.1108/JES-07-2017-0182>
- [6] Subramaniam, V., and Wasiuzzaman, S. (2019). Geographical diversification, firm size and profitability in Malaysia: A quantile regression approach. *Heliyon*, 5(10). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2019.e02664>

- [7] Putri, I. G. A. P. T., and Rahyuda H. (2020). Effect of capital structure and sales growth on firm value with profitability as mediation. *International Research Journal of Management, IT & Social Sciences*, 7(1), 145–155, 2020. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.833>
- [8] Jensen, M.C., and 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)
- [9] Liu, Y., Miletkov, M. K., Wei, Z., and Yang, T. (2015). Board independence and firm performance in China. *Journal of Corporate Finance*, 30, 223–244. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.12.004>
- [10] Prashar, A., and Gupta, P. (2021). Corporate boards and firm performance: A meta-analytic approach to examine the impact of contextual factors. *International Journal of Emerging Markets*, 16(7), 1454–1478. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-10-2019-0860>
- [11] Malik, M. S., and Makhdoom, D. D. (2016). Does corporate governance beget firm performance in Fortune Global 500 companies? *Corporate Governance*, 16(4), 747–764. <https://doi.org/10.1108/CG-12-2015-0156>
- [12] Kao, M. F., Hodgkinson, L., and Jaafar, A. (2019). Ownership structure, board of directors and firm performance: Evidence from Taiwan. *Corporate Governance*, 19(1), 189–216. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2018-0144>
- [13] Bhatia, M., and Gulati, R. (2021). Board governance and bank performance: A meta-analysis. *Research in International Business and Finance*, 58. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2021.101425>
- [14] Egbunike, C. F., and Okerekeoti, C. U. (2018). Macroeconomic factors, firm characteristics and financial performance: A study of selected quoted manufacturing firms in Nigeria. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2), 142–168. <https://doi.org/10.1108/AJAR-09-2018-0029>
- [15] Sardo, F., and Serrasqueiro, F. (2018). Intellectual capital, growth opportunities, and financial performance in European firms: Dynamic panel data analysis. *Journal of Intellectual Capital*, 19(4), 747–767. <https://doi.org/10.1108/JIC-07-2017-0099>
- [16] Lin, W. L., Cheah, J. H., Azali, M., Ho, J. A., and Yip, N. (2019). Does firm size matter? Evidence on the impact of the green innovation strategy on corporate financial performance in the automotive sector. *Journal of Cleaner Production*, 229, 974–988. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.04.214>
- [17] Pokharel, K. P., Archer, D. W., and Featherstone, A. M. (2020). The impact of size and specialization on the financial performance of agricultural cooperatives. *Journal of Co-operative Organization and Management*, 8(2). <https://doi.org/10.1016/j.jcom.2020.100108>
- [18] Mishra, S., and Dasgupta, R. (2019). Cross-impact of leverage and firm performance: Developed vs frontier bank-based economies. *Managerial Finance*, 45(8), 982–1000. <https://doi.org/10.1108/MF-09-2018-0435>
- [19] Samo, A. H., and Murad, H. (2019). Impact of liquidity and financial leverage on firm's profitability – an empirical analysis of the textile industry of Pakistan. *Research Journal of Textile and Apparel*, 23(4), 291–305. <https://doi.org/10.1108/RJTA-09-2018-0055>
- [20] Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325.
- [21] Mishra, R. K., and Kapil, S. (2018). Board characteristics and firm value for Indian companies. *Journal of Indian Business Research*, 10(1), 2–32. <https://doi.org/10.1108/JIBR-07-2016-0074>
- [22] Daily, C. M., Dalton, D. R., and Cannella, A. A., Jr. (2003). Corporate governance: Decades of dialogue and data. *The Academy of Management Review*, 28(3), 371–382. <https://doi.org/10.2307/30040727>



- [23] Ikatan Akuntan Indonesia, *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat., Jakarta, 2007.
- [24] Yazdanfar, D. (2013). Profitability determinants among micro firms: Evidence from Swedish data. *International Journal of Managerial Finance*, 9(2), 151-160. <https://doi.org/10.1108/17439131311307565>
- [25] Kouser, R., Bano, T., Azeem, M., and Ul-Hassan, M. (2012). Inter-relationship between profitability, growth and size: A case of non-financial companies from Pakistan. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, 6(2), 405–419.
- [26] Halidar, A., Shah, R., Nageswara Rao, S.V.D., Stokes, P., Demirbas, D., and Dardour, A. (2018). Corporate performance: Does board independence matter? – Indian evidence. *International Journal of Organizational Analysis*, 26(1), 185-200. <https://doi.org/10.1108/IJOA-12-2017-1296>
- [27] Solomon, J., *Corporate Governance and Accountability*, John Wiley & Sons, Ltd., Hoboken, 2007.
- [28] Fuertes-Callén, Y., and Cuellar-Fernández, B. (2019). Inter-relationship between firm growth and profitability in a context of economic crisis. *Journal of Business Economics and Management*, 20(1), 86–106. <https://doi.org/10.3846/jbem.2019.6928>
- [29] Yazdanfar, D., and Öhman, P. (2015). The growth-profitability nexus among Swedish SMEs. *International Journal of Managerial Finance*, 11(4), 2015, 531–547. <https://doi.org/10.1108/IJMF-01-2015-0005>
- [30] Nguyen, T. T. M., Evans, E., & Lu, M. (2017). Independent directors, ownership concentration and firm performance in listed companies: Evidence from Vietnam. *Pacific Accounting Review*, 29(2), 204-226. <https://doi.org/10.1108/PAR-07-2016-0070>
- [31] Arosa, B., Iturralde, T., and Maseda, A. (2010). Outsiders on the board of directors and firm performance: Evidence from Spanish non-listed family firms. *Journal of Family Business Strategy*, 1(4), 236–245. <https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2010.10.004>
- [32] Kowalewski, O. (2016). Corporate governance and corporate performance: financial crisis (2008). *Management Research Review*, 39(11), 1494–1515. <https://doi.org/10.1108/MRR-12-2014-0287>
- [33] Kaskeen, M. Y. M. (2017). Corporate social responsibility and corporate financial performance: Case study of Pakistan. *Universal Journal of Management*, 5(10), 457–476. <http://doi.org/10.13189/ujm.2017.051001>
- [34] Al-Saidi, M. (2021). Boards of directors and firm performance: A study of non-financial listed firms on the Kuwait Stock Exchange. *Corporate Ownership and Control*, 18(2), 40–47. <https://doi.org/10.22495/cocv18i2art3>