

## **Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-2020)**

**Mela Febrina<sup>1</sup>, Ernie Hendrawaty<sup>2</sup>**

*<sup>1,2</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung*

### **Abstrak**

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan. Sampel dari penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode waktu 2018-2020 sebanyak 64 perusahaan. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan data sekunder. Data yang digunakan pada penelitian ini yaitu 192 data observasi. Analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis regresi berganda dengan pendekatan data panel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan karena adanya pengawasan yang efektif oleh komisaris independen bertujuan agar meningkatnya kinerja perusahaan. Sedangkan untuk ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

**Kata kunci:** *Ukuran Dewan Direksi, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kinerja Perusahaan.*

### **Abstract**

The purpose of this study was to examine the effect of board size, independent commissioner, managerial ownership and institutional ownership on company performance. The sample of this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2018-2020 time period totaling 64 companies. The data collection method used in this study is using secondary data. The data used in this study are 192 observation data. The analysis used in this study is multiple regression analysis with a panel data approach. The results of this study indicate that independent commissioner has a significant positive effect on company performance because effective supervision by independent commissioners aims to improve company performance. Meanwhile, board size, managerial ownership and institutional ownership do not show a significant effect on company performance in manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange.

**Keywords:** *Board Size, Independent Commissioner, Managerial Ownership, Institutional Ownership, and Company Performance.*

✉ Corresponding author :

Email Address : [melafebrina18@gmail.com](mailto:melafebrina18@gmail.com)

## PENDAHULUAN

Perusahaan melakukan berbagai aktivitas operasional untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Tujuan perusahaan didirikan adalah untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dan meningkatkan kinerja perusahaan. Prestasi kerja perusahaan dapat diperoleh melalui pengelolaan yang baik dari fungsi manajemen dan fungsi kepemilikan. Pemilik menyediakan fasilitas dan dana untuk operasional perusahaan, dan manajer sebagai pengelola perusahaan yang berkewajiban untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Menurut Fadillah (2017), kinerja perusahaan merupakan prestasi yang dicapai oleh manajemen perusahaan dan dituangkan dalam laporan keuangan perusahaan pada waktu tertentu. Laporan keuangan perusahaan digunakan sebagai indikator penilaian bagi calon investor untuk menilai prospek atau pertumbuhan perusahaan melalui kinerja perusahaan yang baik. Oleh karena itu, setiap pemilik perusahaan akan berusaha menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaannya sebagai alternatif investasi yang tepat.

Mekanisme pengelolaan perusahaan untuk mendukung kinerja perusahaan yang lebih baik disebut *good corporate governance*. Tata kelola perusahaan adalah proses dan mekanisme terstruktur untuk mengarahkan dan mengelola bisnis dengan tujuan menciptakan nilai tambah bagi pemangku kepentingan (*stakeholders*) (Zabri *et al.*, 2016). Secara umum tata kelola perusahaan yang baik dapat mendukung praktik pengendalian internal dan eksternal perusahaan (Al-Sartawi & Sanad, 2019). Mekanisme internal diproksikan dengan struktur dewan yaitu ukuran dewan direksi dan proporsi komisaris independen. Sedangkan, mekanisme eksternal diproksikan dengan struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Penelitian terkait variabel *corporate governance* dan kinerja perusahaan oleh Saidat *et al.* (2019) Yordania, Kao *et al.* (2019) Taiwan, dan Merendino & Melville (2019) Italia menggunakan variabel ukuran dewan direksi sebagai variabel independen dan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil penelitiannya ditemukan bahwa ukuran dewan direksi berhubungan negatif dengan ROA. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Shao (2019) di India, menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan direksi tidak memiliki pengaruh dengan kinerja perusahaan. Disisi lain hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROE, profitabilitas dan return saham tidak ditemukan berhubungan dengan indikator *corporate governance*. Hasilnya juga menunjukkan bahwa dualitas CEO tidak terkait dengan kinerja perusahaan.

Penelitian lainnya juga dilakukan oleh Handriani & Robiyanto (2018) di Indonesia dan Rashid (2020) di Bangladesh. Indikator yang digunakan yaitu Tobin's Q sebagai proksi dari kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan oleh Akbar *et al.* (2019) di Pakistan, menunjukkan bahwa ketiga variabel yaitu; kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan komisaris independen tidak berdampak terhadap kinerja perusahaan, tetapi pada variabel kepemilikan manajerial secara tidak langsung dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena manajer memiliki saham perusahaan sehingga mempengaruhi pengambilan keputusan yang mengarah pada kesatuan tujuan dengan pemegang saham.

Hasil temuan yang berbeda oleh Waheed & Malik (2021) di Pakistan, bahwa ukuran dewan direksi dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap

kinerja perusahaan. Peningkatan ukuran dewan direksi juga memberikan kapasitas yang lebih besar dalam mengawasi aktivitas perusahaan. Demikian pula, memiliki lebih banyak jumlah direksi dalam struktur dewan perusahaan dapat mengkompensasi kekurangan individu dalam keterampilan melalui pengambilan keputusan kolektif dewan. Namun, temuan penelitian yang berbeda ditemukan dalam penelitian Maulana (2020) dan Baharuddin (2022) untuk ketiga variabel penelitian yaitu; komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional yang berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Menurut hasil penelitian Fadillah (2017), menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Ukuran dan keragaman dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, tidak hanya memonitor manajemen secara efektif tetapi juga dengan pengetahuan dan keahliannya melainkan kondisi ini berada dalam posisi yang lebih baik untuk memperoleh ketersediaan sumber daya bagi perusahaan (Hendratni *et al.*, 2018). Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa hubungan ukuran dewan direksi terhadap kinerja perusahaan dibuktikan oleh penelitian Waheed & Malik (2021), Rashid (2020), dan Handriani & Robiyanto (2018). menunjukkan hubungan yang positif terhadap kinerja perusahaan, maka hipotesis peneliti adalah:

**H1:** Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Menurut Khan *et al.* (2019), komisaris independen tidak berpartisipasi dalam pengambilan keputusan tetapi berfungsi sebagai pengawas bagi pemegang saham. Independensi komisaris perusahaan sangat penting untuk menjaga keselarasan antara kepentingan pemegang saham mayoritas dan minoritas (Hendrawaty *et al.*, 2021). Sehingga, komisaris independen berperan dalam mengawasi dan memastikan bahwa semua kebijakan perusahaan dilaksanakan sesuai tata kelola yang baik agar menghindari perilaku oportunistik di perusahaan. Hasil penelitian oleh Shao (2019), menunjukkan bahwa proporsi direktur independen yang lebih tinggi akan berdampak positif pada kinerja perusahaan. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa hubungan komisaris independen terhadap kinerja perusahaan menunjukkan hubungan yang positif, dibuktikan oleh penelitian Rashid (2020); Merendino & Melville (2019); Saidat *et al.* (2019); dan Handriani & Robiyanto (2018), maka hipotesis peneliti adalah:

**H2:** Proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Kepemilikan manajemen dipengaruhi oleh asimetri informasi yang berkaitan dengan kondisi perusahaan yang sesungguhnya sebagai mekanisme internal perusahaan dan berupaya memastikan investasinya berhasil. Kemungkinan untuk menghindari konflik kepentingan yang akan terjadi di dalam perusahaan karena manajer sebagai pemilik saham perusahaan yang juga berorientasi terhadap kemajuan perusahaan. Sejalan dengan Akbar *et al.* (2019), menunjukkan bahwa ketika terdapat kepentingan bersama antara pemilik perusahaan dan manajer akan berpengaruh positif terhadap perusahaan, maka peneliti mengambil hipotesis:

**H3:** Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Kepemilikan institusional dianggap sebagai salah satu mekanisme tata kelola perusahaan eksternal terpenting yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Dimana, institusi memiliki tujuan investasi dan peluang pengambilan keputusan yang berbeda, serta kekuatan untuk memantau manipulasi oleh manajer dan meningkatkan kinerja perusahaan (Saidat *et al.*, 2019). Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Waheed & Malik (2021) dan Handriani & Robiyanto (2018) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, maka hipotesis yang akan diambil oleh peneliti adalah:

**H4:** Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

## METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Populasi penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan dari tahun 2018 hingga 2020. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam menentukan sampel, Data yang digunakan adalah data laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan dari tahun 2018 hingga 2020 yang diperoleh melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan website resmi perusahaan. Jenis\_data yang digunakan dalam penelitian yaitu data laporan tahunan (*annual report*). Pemilihan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Total sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebanyak  $64 \times 3 = 192$  data observasi. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, model regresi data panel, pengujian asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan pengujian hipotesis.

Penelitian ini menggunakan uji regresi berganda melalui pendekatan data panel, model ini diterapkan untuk mengetahui arah hubungan positif atau negatif antara dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan penelitian oleh Waheed & Malik (2021) dalam menganalisis data ukuran kinerja perusahaan dengan proksi Tobin's Q. Model regresi berganda dalam penelitian ini, sebagai berikut:

$$\text{Model: TOBINSQ} = \alpha + \beta_1\text{UKDit} + \beta_2\text{KINDit} + \beta_3\text{KMit} + \beta_4\text{KIit} + \beta_5\text{FSIZEit} + \beta_6\text{LEVit} + \beta_7\text{FAGEit} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

TOBINSQ = kinerja perusahaan

UKD = ukuran dewan direksi

KIND = komisaris independen

KM = kepemilikan manajerial

KI = kepemilikan institusional

FSIZE = ukuran perusahaan

LEV = hutang perusahaan

FAGE = umur perusahaan

$\alpha$  = konstanta

$\beta_{1-7}$  = koefisien regresi

$\varepsilon_{it}$  = error perusahaan x di tahun t

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### Variabel Dependen:

1. Kinerja Perusahaan (Y)

Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diwakili oleh Tobin's Q. Tobin's Q adalah pengukuran kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari aset yang sama. Menurut Handriani & Robiyanto (2018) rumus menghitung Tobin's Q sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \text{Market value of equity (MVE)} + \text{DEBT} / (\text{Total Assets})$$

#### Variabel Independen

1. Ukuran Dewan Direksi (X1)

Ukuran dewan dalam penelitian ini ditunjukkan dengan jumlah total anggota dewan yang dimiliki suatu perusahaan (Handriani & Robiyanto, 2018). Rumus ukuran dewan direksi dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran dewan direksi} = \text{Jumlah total anggota dewan direksi perusahaan}$$

2. Komisaris Independen (X2)

### Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial.....

Dewan komisaris independen dinyatakan dengan perbandingan jumlah anggota dewan komisaris independen dengan jumlah anggota dewan komisaris (Handriani & Robiyanto, 2018).

Rasio komisaris independen = (Jumlah dewan komisaris independen) / (Jumlah anggota dewan komisaris) × 100%

3. Kepemilikan Manajerial (X3)

Rasio kepemilikan manajerial dinyatakan dengan perbandingan antara saham baik yang dimiliki oleh direksi, komisaris dan manajer dengan total saham beredar (Maulana, 2020).

Rasio kepemilikan manajerial = (Jumlah saham manajerial) / (Jumlah saham beredar) × 100%

4. Kepemilikan Institusional (X4)

Rasio kepemilikan institusional dinyatakan dengan perbandingan antara saham yang dimiliki oleh suatu institusi dengan total saham beredar (Handriani & Robiyanto, 2018).

Rasio kepemilikan institusional = (Jumlah saham institusi) / (Jumlah saham beredar) × 100%

### Variabel Kontrol

1. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan perhitungan logaritma natural dari total aset (Al-Sartawi & Sanad, 2019).

Ukuran perusahaan = Ln (total aset)

2. *Leverage*

Menurut (Hariyanti & Pangestuti, 2021) *leverage* dapat diukur dengan menggunakan nilai buku dari semua total kewajiban dibagi dengan nilai buku dari total aset.

*Leverage* = (Total Debt) / (Total Assets)

3. Umur Perusahaan (*Firm Age*)

Umur perusahaan dihitung sejak perusahaan berdiri hingga perusahaan tersebut dijadikan sampel dalam penelitian (Hariyanti & Pangestuti, 2021).

Umur perusahaan = Tahun pengamatan - Tahun pendirian perusahaan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menyediakan informasi data penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), median, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi. Proses pengolahan data penelitian dilakukan dengan menggunakan *software Eviews* versi 10. Sampel akhir dari penelitian ini yaitu 57 perusahaan dengan menggunakan akumulasi data selama 3 (tiga) tahun diperoleh jumlah keseluruhan data observasi sebesar 171 setelah dikurang data outlier. Berikut hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Standar Deviasi
TOBINSQ	1.122781	0.932326	3.110475	0.075318	0.593083
UKD	4.549708	4.000000	10.00000	2.000000	1.891665
KIND	0.392913	0.333333	0.500000	0.200000	0.079561
KM	0.148630	0.054946	0.752823	8.39E-06	0.211519
KI	0.611290	0.668601	0.940115	0.015508	0.221513
FSIZE	28.06499	28.12300	32.72561	24.54393	1.537588

LEV	0.470504	0.475921	0.998731	0.000327	0.198950
FAGE	16.73684	19.00000	40.00000	0.000000	11.32908
<b>OBSERVASI</b>	171	171	171	171	171

TOBINSQ: Kinerja Perusahaan, UKD: Ukuran Dewan Direksi, KIND: Komisaris Independen, KM: Kepemilikan Manajerial, KI: Kepemilikan Institusional, FSIZE: Ukuran Perusahaan, LEV: *Leverage*, FAGE: Umur Perusahaan.

Sumber: *Output Eviews 10* (2022), Data diolah

Tabel 1 menunjukkan hasil statistik deskriptif seluruh variabel penelitian. Kinerja perusahaan (TOBINSQ) memiliki nilai minimum sebesar 0,0753 oleh PT. Argha Karya Prima Industry Tbk (AKPI) tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 3,1105 oleh PT. Selamat Sempurna Tbk (SMSM) tahun 2018. Nilai rata-rata dari kinerja perusahaan sebesar 1,1228 dan nilai standar deviasi sebesar 0,5931 yang menunjukkan sebaran data nilai kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur sempit.

Ukuran dewan direksi (UKD) memiliki nilai rata-rata sebesar 4,5497 artinya rata-rata jumlah dewan direksi dari total dewan direksi pada perusahaan manufaktur adalah sebanyak 5 orang. Nilai minimum sebesar 2 dan maksimum sebesar 10 artinya jumlah anggota dewan direksi pada perusahaan manufaktur paling sedikit 2 orang dan jumlah anggota dewan direksi terbanyak dalam perusahaan manufaktur adalah 10 orang. Nilai standar deviasi sebesar 1,8917 yang berarti data ukuran dewan direksi pada perusahaan manufaktur memiliki sebaran nilai yang sempit.

Komisaris independen (KIND) memiliki nilai minimum sebesar 0,2 dan nilai maksimum sebesar 0,5. Rata-rata dari KIND sebesar 39,29% yang menunjukkan bahwa rata-rata jumlah komisaris independen dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI telah memenuhi peraturan mengenai kewajiban untuk memiliki komisaris independen sekurang-kurangnya tiga puluh persen dari jajaran anggota dewan komisaris. Nilai standar deviasi sebesar 0,0796 yang menunjukkan sebaran data nilai komisaris independen pada perusahaan manufaktur sempit.

Kepemilikan manajerial (KM) menunjukkan nilai minimum sebesar 0 pada PT. Central Proteina Prima Tbk (CPRO), dan nilai maksimum sebesar 75,28% pada PT. Mega Perintis Tbk (ZONE). Rata-rata sebesar 14,86%, dapat diartikan sebagai rata-rata jumlah saham yang dimiliki oleh manajer perusahaan dari total saham beredar pada perusahaan manufaktur di BEI. Jumlah rata-rata 14,86% kepemilikan saham manajerial perusahaan manufaktur masih tergolong rendah, karena perusahaan belum meningkatkan kepemilikan saham manajerial dalam mekanisme kontrol yang tepat dalam mengurangi konflik keagenan yang terjadi. Nilai standar deviasi sebesar 0,2115 yang menunjukkan sebaran data nilai kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur luas.

Kepemilikan institusional (KI) mempunyai nilai minimum sebesar 1,55% saham yang dimiliki institusi pada PT. Barito Pasific Tbk (BRPT), dan nilai maksimum sebesar 94,01% pada PT. Pelangi Indah Canindo Tbk (PICO). Rata-rata kepemilikan institusional menunjukkan nilai sebesar 61,13% atau dapat diartikan sebagai rata-rata jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dari total saham beredar pada perusahaan manufaktur di BEI. Nilai rata-rata menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI didominasi oleh pemegang saham institusional, sehingga para institusi berada di posisi utama untuk memonitor manajemen perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 0,2215 menunjukkan sebaran data nilai kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur sempit.

Ukuran perusahaan (FSIZE) merupakan skala pengelompokan besar atau kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki, nilai minimum sebesar 24,5439 pada PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 32,7356 pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) tahun 2020.

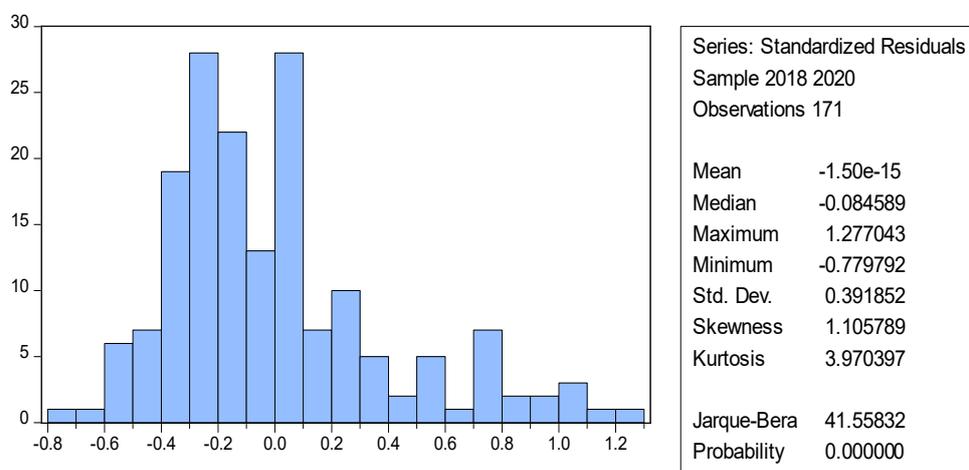
Nilai rata-rata sebesar 28,0650 artinya bahwa perusahaan memiliki aset yang cukup besar untuk melaksanakan kegiatan operasionalnya. Nilai standar deviasi sebesar 1,5376 menunjukkan sebaran data nilai ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur sempit.

*Leverage* (LEV) merupakan tingkat penggunaan liabilitas untuk pendanaan sebuah perusahaan, perusahaan manufaktur memiliki nilai rata-rata sebesar 47,05% dari utangnya untuk mendanai perusahaan. Nilai maksimum sebesar 99,87%, memiliki arti bahwa terdapat perusahaan yang menggunakan kewajibannya hingga 99,87% untuk mendanai perusahaan yaitu pada PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI) tahun 2019. Nilai minimum sebesar 0,03% pada PT. Panca Budi Idaman Tbk (PBID) tahun 2018, menunjukkan arti bahwa hanya menggunakan 0,03% kewajibannya untuk mendanai perusahaannya. Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi memiliki arti bahwa dalam membiayai kegiatan operasionalnya, perusahaan tersebut sangat bergantung pada hutang. Nilai standar deviasi sebesar 0 menunjukkan sebaran data nilai *leverage* pada perusahaan manufaktur sempit.

Umur perusahaan (FAGE) yang dihitung dari awal perusahaan berdiri hingga dijadikan sampel penelitian, memiliki nilai minimum sebesar 0 tahun, menunjukkan bahwa perusahaan yang terpilih dalam sampel penelitian berdiri di tahun yang sama dengan tahun penelitian. Nilai maksimum sebesar 40 tahun. Rata-rata dari umur perusahaan sampel yaitu sebesar 17 tahun. Standar deviasi sebesar 11,3291 menunjukkan nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan rata-rata, artinya variasi umur perusahaan pada perusahaan sampel tidak jauh berbeda.

### Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan Gambar 1, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas dari Jarque Bera sebesar 0,0000 lebih kecil dari tingkat signifikansi alpha 5% sehingga residual tidak berdistribusi normal pada model regresi.



**Gambar 1. Hasil Uji Normalitas**

Sumber: : *Output Eviews 10* (2022), Data diolah

### Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, dapat diketahui bahwa koefisien pada variabel ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, *leverage*, dan umur perusahaan lebih kecil dari matriks korelasi sebesar 0,8. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut tidak memiliki hubungan linier atau dapat dikatakan bahwa penelitian ini tidak memiliki masalah multikolinearitas.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	UKD	KIND	KM	KI	FSIZE	LEV	FAGE
UKD	1.000000	-0.114668	-0.183177	0.136638	0.487550	0.096760	0.022221
KIND	-0.114668	1.000000	0.193526	-0.274841	-0.033281	-0.236833	-0.075999
KM	-0.183177	0.193526	1.000000	-0.533063	-0.186253	-0.233252	-0.029870
KI	0.136638	-0.274841	-0.533063	1.000000	0.041562	0.023521	-0.084188
FSIZE	0.487550	-0.033281	-0.186253	0.041562	1.000000	0.008520	0.139729
LEV	0.096760	-0.236833	-0.233252	0.023521	0.008520	1.000000	-0.014002
FAGE	0.022221	-0.075999	-0.029870	-0.084188	0.139729	-0.014002	1.000000

UKD: Ukuran Dewan Direksi, KIND: Komisaris Independen, KM: Kepemilikan Manajerial, KI: Kepemilikan Institusional, FSIZE: Ukuran Perusahaan, LEV: *Leverage*, FAGE: Umur Perusahaan.

Sumber: : *Output Eviews 10* (2022), Data diolah

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas pada Tabel 3, diketahui bahwa nilai probabilitas yang dihasilkan variabel ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, *leverage* (LEV), dan umur perusahaan lebih besar dari 0,05. Dari hasil yang diperoleh, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.746336	1.041620	-0.716515	0.4747
UKD	-0.008854	0.008661	-1.022274	0.3082
KIND	0.078749	0.155069	0.507833	0.6123
KM	0.008010	0.006091	1.315165	0.1903
KI	0.029433	0.032947	0.893361	0.3730
FSIZE	0.264481	0.318148	0.831314	0.4070
LEV	0.070102	0.061252	1.144484	0.2541
FAGE	0.000124	0.001462	0.085100	0.9323

UKD: Ukuran Dewan Direksi, KIND: Komisaris Independen, KM: Kepemilikan Manajerial, KI: Kepemilikan Institusional, FSIZE: Ukuran Perusahaan, LEV: *Leverage*, FAGE: Umur Perusahaan.

Sumber: *Output Eviews 10* (2022), Data diolah

### Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 4, hasil pengujian autokorelasi, dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson adalah sebesar 1,6548. Nilai ini berada diantara -2 dan +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi pada model regresi penelitian ini.

### Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda yang berfungsi untuk mengetahui pengaruh dari variabel ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, *leverage*, dan umur perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Setelah dilakukan pengujian model regresi, maka model regresi terpilih yaitu model *Random Effect* untuk menguji data panel

dalam penelitian ini. Hasil analisis regresi pada penelitian dapat dilihat pada tabel 4. berikut:

**Tabel 4. Hasil Persamaan Regresi**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.936662	2.953811	-0.994194	0.3216
UKD	-0.008897	0.022631	-0.393112	0.6948
KIND	0.828436	0.330921	2.503426	0.0133 **
KM	0.007340	0.014720	0.498647	0.6187
KI	-0.011672	0.078540	-0.148614	0.8820
FSIZE	0.743421	0.898957	0.826981	0.4095
LEV	0.759908	0.134634	5.644252	0.0000 ***
FAGE	-0.009498	0.004461	-2.129165	0.0347 **

Effects Specification

Cross-section random			
Weighted Statistics			
R-squared	0.190425	Mean dependent var	0.002560
Adjusted R-squared	0.155658	S.D. dependent var	0.185826
S.E. of regression	0.170752	Sum squared resid	4.752451
F-statistic	5.477190	Durbin-Watson stat	1.654809
Prob(F-statistic)	0.000011	Mean dependent var	0.002560

TOBINSQ: Kinerja Perusahaan, UKD: Ukuran Dewan Direksi, KIND: Komisaris Independen, KM: Kepemilikan Manajerial, KI: Kepemilikan Institusional, FSIZE: Ukuran Perusahaan, LEV: *Leverage*, FAGE: Umur Perusahaan; \*\*\* merupakan tingkat signifikansi 1%, \*\* merupakan tingkat signifikansi 5%, \*merupakan tingkat signifikansi 10%.

Sumber: *Output Eviews 10* (2022), Data diolah

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 4, hasil pengujian autokorelasi, dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson adalah sebesar 1,6548. Nilai ini berada diantara -2 dan +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi pada model regresi penelitian ini.

Tabel 4, juga menunjukkan hasil regresi linear berganda, maka interpretasi dari hasil persamaan regresi untuk masing-masing variabel. Nilai konstanta sebesar -2,936662, diinterpretasikan sebagai pengaruh negatif yang menunjukkan jika variabel ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, *leverage*, dan umur perusahaan diasumsikan konstan atau sama dengan nol maka nilai kinerja perusahaan mengalami penurunan sebesar -2,936662.

Hipotesis pertama menguji pengaruh ukuran dewan direksi terhadap kinerja perusahaan dengan nilai probabilitas sebesar 0,6948 dan koefisien sebesar -0,008897, yang menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan tingkat signifikansi 5%. Hipotesis kedua menguji pengaruh komisaris independen terhadap kinerja perusahaan dengan nilai probabilitas sebesar 0,0133 dan koefisien sebesar 0,828436. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel komisaris independen berpengaruh positif dengan tingkat signifikansi 5%.

Hipotesis ketiga menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan dengan nilai probabilitas sebesar 0,6187 dan koefisien sebesar 0,007340, yang menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan tingkat signifikansi 5%. Hipotesis keempat menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan dengan nilai probabilitas sebesar

0,8820 dan koefisien sebesar -0,011672. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan tingkat signifikansi 5%.

Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan yang menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,4095 dan koefisien sebesar 0,743421. Hasil ini memberikan arti bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Menguji pengaruh *leverage* terhadap kinerja perusahaan yaitu nilai probabilitas sebesar 0,0000 dengan tingkat signifikansi 1% dan koefisien sebesar 0,759908. Hasil ini memberikan arti bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Menguji pengaruh umur perusahaan terhadap kinerja perusahaan yaitu nilai probabilitas sebesar 0,0347 dengan tingkat signifikansi 5% dan koefisien sebesar -0,009498. Hasil ini memberikan arti bahwa variabel umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan hasil estimasi regresi model *Random Effect* pada Tabel 4, diperoleh nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,190425 yang menunjukkan bahwa dalam penelitian ini variabel ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, *leverage*, dan umur perusahaan dapat menjelaskan kinerja perusahaan sebesar 19,0425% dan sisanya 80,9575% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model regresi.

Tabel 4, menunjukkan bahwa nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,000011. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, *leverage*, dan umur perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap signifikan terhadap kinerja perusahaan pada model regresi.

### **Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, sehingga H1 ditolak. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Baharuddin (2022), Kao *et al.* (2019), Shao (2019), dan Saidat *et al.* (2019). Hal ini berarti bahwa peningkatan atau penurunan jumlah dewan direksi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

Dewan direksi merupakan struktur tata kelola perusahaan yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Peraturan Perseroan Terbatas, yang mensyaratkan jumlah dewan direksi minimal dua orang. Berdasarkan jumlah ukuran dewan direksi pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2018-2020, telah sesuai dengan jumlah minimum dalam peraturan yang berlaku. Namun kenyataannya, ukuran besar kecilnya suatu dewan direksi belum dapat menjamin pengelolaan perusahaan efektif dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Secara teori, keberadaan dewan direksi memiliki peranan penting dalam menentukan kinerja perusahaan yaitu berperan dalam menetapkan arah strategis perusahaan dan bertanggungjawab dalam mengawasi perilaku oportunistik manajer (Akbar *et al.*, 2019). Dewan direksi juga memiliki kuasa besar dalam mengelola segala sumber daya yang ada dalam perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga kenaikan atau penurunan jumlah dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

### **Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan, sehingga H2 diterima. Menurut temuan penelitian oleh Saifi (2019), bahwa perusahaan yang telah menerapkan *corporate governance* dengan baik dan secara berkesinambungan mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Pengujian ini menunjukkan kesesuaian dengan hasil penelitian oleh

Rashid (2020), Merendino & Melville (2019), Saidat *et al.* (2019), Handriani & Robiyanto (2018).

Keberadaan komisaris independen pada perusahaan manufaktur di BEI menunjukkan adanya pelaksanaan mekanisme *corporate governance*, dapat dilihat dari proporsi komisaris independen yang menunjukkan nilai rata-rata sudah berada di atas jumlah minimal 30% dari total dewan komisaris yang dimiliki perusahaan. Artinya, semakin besar proporsi komisaris independen menunjukkan bahwa fungsi pengawasan kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik. Komisaris independen bertindak sebagai wakil dari *stakeholder* untuk mengawasi jalannya kegiatan perusahaan dalam melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta *good corporate governance*. Monitoring yang dilakukan oleh komisaris independen berpotensi untuk mengurangi oportunistik manajer dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan. Menurut Fadillah (2019), keberadaan komisaris independen sebagai seperangkat peraturan yang mengatur tata kelola perusahaan antar pihak-pihak yang berkepentingan agar tujuan umum perusahaan dapat tercapai. Sehingga adanya pengawasan yang efektif oleh komisaris independen bertujuan agar meningkatnya kinerja perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2018-2020, sehingga H3 ditolak. Hasil penelitian ini didukung oleh Maulana (2020), Kao *et al.* (2019), dan Shao (2019). Temuan ini mengindikasikan bahwa pemilik saham manajerial pada perusahaan manufaktur belum mampu untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang diprosikan oleh Tobin's Q.

Secara teori, kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi *agency problem* dan meningkatkan pelaksanaan mekanisme tata kelola perusahaan yang lebih baik. Manajer selaku pihak internal perusahaan dan mempunyai akses informasi yang lebih memadai dari investor lainnya tetapi keberadaan mereka belum mampu untuk mendorong kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai rata-rata proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2018-2020 berturut-turut yaitu; 15,37%, 14,47%, dan 14,13%.

Selain itu prinsip *Accounting Principal Board* (APB) juga menyatakan bahwa pemegang saham yang memiliki persentase kepemilikan saham dibawah 20%, dipandang tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam perusahaan. Hal ini disebabkan karena masih rendahnya tingkat kepemilikan manajerial pada perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur yang ada di Indonesia, sehingga kurang memberikan kontribusi dalam penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Menurut Antari *et al.* (2022), rendahnya saham yang dimiliki manajer mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati dan konsekuensi dari keputusan manajemen juga tidak begitu dirasakan oleh pihak manajemen, sehingga adanya saham yang dimiliki manajer belum efektif dijadikan inisiatif dalam peningkatan kinerja.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan**

Hasil ini memberikan arti bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2018-2020, sehingga hipotesis H4 ditolak. Menurut Maulana (2020), keberadaan pemilik saham institusi tidak dapat mendukung atau mengawasi manajer perusahaan untuk meningkatkan kapitalisasi perusahaan di pasar dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Nilai rata-rata proporsi kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2018-2020 termasuk tinggi, dengan nilai berturut-turut 60,09%, 61,44%,

dan 62,39%. Persentase kepemilikan institusional yang besar pada suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q, karena nilai Tobin's Q juga fluktuatif. Menurut Rahmawati & Handayani (2017), kepemilikan institusional yang tinggi tidak dapat menjamin pengawasan berjalan dengan baik karena cenderung munculnya tindakan mementingkan kepentingan sendiri yang pada akhirnya mengabaikan peningkatan kinerja perusahaan. Saham yang dimiliki dengan proporsi yang tinggi akan menyebabkan pihak institusi bertindak untuk kepentingan mereka sendiri dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham minoritas sehingga akan membuat terjadinya ketidakseimbangan dalam penentuan arah kebijakan perusahaan yang kemudian menyebabkan tidak tercapainya peningkatan pada kinerja perusahaan.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa, hipotesis yang mengemukakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan tidak terdukung. Hipotesis yang mengemukakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan terdukung. Hipotesis yang mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan tidak terdukung. Hipotesis yang mengemukakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan tidak terdukung. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, penulis ingin memberikan saran bagi pihak-pihak yang berkepentingan dan terkait. Bagi peneliti selanjutnya mengenai kinerja perusahaan diharapkan menggunakan proksi selain Tobin's Q, yang mungkin menunjukkan pengaruh lebih baik dalam mengukur kinerja perusahaan, dan diharapkan memperluas periode pengamatan serta menggunakan objek penelitian yang lebih luas agar temuan dapat digeneralisasikan untuk semua perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dan wawasan bagi perusahaan yang terdaftar di BEI, khususnya perusahaan manufaktur dalam penerapan dan pemantauan yang lebih baik lagi melalui variabel lainnya, selain ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional untuk meningkatkan kinerja perusahaan, serta melalui variabel lainnya seperti ukuran perusahaan, *leverage*, dan umur perusahaan, yang menjadi variabel kontrol pada penelitian ini.

## Referensi:

- Akbar, M., Hussain, S., Ahmad, T., & Hassan, S. (2019). Corporate Governance and Firm Performance in Pakistan: Dynamic Panel Estimation. *Abasyn Journal of Social Sciences*, 12(2), 1-29. <https://doi.org/10.34091/ajss.12.2.02>
- Al-Sartawi, A. M. A. M., & Sanad, Z. (2019). Institutional Ownership and Corporate Governance: Evidence from Bahrain. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 9(1), 101-115. <https://doi.org/10.1504/AJFA.2019.096916>
- Antari, N. M. D., Widnyana, I. W., & Gunadi, I. G. N. B. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Values*, 3(2), 517-526.
- Baharuddin, S. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(2), 1-13.
- Fadillah, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Lq45. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 37-52. <http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jak>
- Handriani, E., & Robiyanto, R. (2018). Institutional Ownership, Independent Board, the Board Size, and Firm Performance: Evidence from Indonesia. *Contaduria y Administracion*, 64(3), 1-16. <https://doi.org/10.22201/FCA.24488410E.2018.1849>

- Hariyanti, N., & Pangestuti, I. R. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Collateralizable Assets, dan Growth in Net Assets Terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size, Firm Age, dan Board Size Sebagai Variabel Kontrol (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019). *Diponegoro Journal of Management*, 10(3), 1-15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/db>
- Hendratni, T. W., Nawasiah, N., & Indriati, T. (2018). Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 3(1), 37-52. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v3i1.83>
- Hendrawaty, E., Hasnawati, S., & Purnamasari, L. (2021). Do Independent Commissioners Control the Effect of Family-Owned Business Characteristics on Dividend Policy? A Study in Indonesian Manufacturing Companies. *International Journal of Environmental, Sustainability, and Social Science*, 3(2), 55-62.
- Kao, M. F., Hodgkinson, L., & 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>
- Khan, M. T., Al-Jabri, Q. M., & Saif, N. (2019). Dynamic relationship between corporate board structure and firm performance: Evidence from Malaysia. *International Journal of Finance and Economics*, 26(1), 1-18. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1808>
- Maulana, I. (2020). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Jasa Keuangan di Indonesia. *Jurnal Rekayasa Keuangan, Syariah dan Audit*, 7(1), 11-23. <https://doi.org/10.12928/j.reksa.v7i1.2455>
- Merendino, A., & Melville, R. (2019). The Board of Directors and Firm Performance: Empirical Evidence from Listed Companies. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(3), 508-551. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2018-0211>
- Rahmawati, N., & Handayani, R. (2017). Analisis pengaruh karakteristik corporate governance terhadap kinerja perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 26-37.
- Rashid, M. M. (2020). Ownership structure and firm performance: the mediating role of board characteristics. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(4), 719-737. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2019-0056>
- Saidat, Z., Silva, M., & Seaman, C. (2019). The Relationship Between Corporate Governance and Financial Performance: Evidence from Jordanian Family and Nonfamily Firms. *Journal of Family Business Management*, 9(1), 54-78. <https://doi.org/10.1108/JFBM-11-2017-0036>
- Saifi, M. (2019). Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Journal Profit*, 13(2), 1-11. <https://profit.ub.ac.id>
- Shao, L. (2019). Dynamic study of corporate governance structure and firm performance in China: Evidence from 2001-2015. *Chinese Management Studies*, 13(2), 299-317. <https://doi.org/10.1108/CMS-08-2017-0217>
- Waheed, A., & Malik, Q. A. (2021). Institutional ownership board characteristics and firm performance: A contingent theoretical approach. *International Journal of Asian Business and Information Management*, 12(2), 1-15. <https://doi.org/10.4018/IJABIM.20210401.oa1>
- Zabri, S. M., Ahmad, K., & Wah, K. K. (2016). Corporate Governance Practices and Firm Performance: Evidence from Top 100 Public Listed Companies in Malaysia. *Procedia Economics and Finance*, 35, 287-296. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(16\)00036-8](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(16)00036-8)