

PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2020-2022)

Faiq Fadhil Firdaus, Totok Dewayanto¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Jl. Prof.
Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study aims to examine the influence of ownership structure and Corporate Governance on financial performance. The dependent variable in this study is financial performance as measured by Tobins'q and the independent variable in this study is Corporate Governance which is measured by board size which is the number of board of commissioners and directors, and board independence which affects financial performance activities while Ownership structure is measured using managerial and foreign ownership. The population in this study is mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2020-2022. Sampling to collect data using the purposive sampling method. The sample used in this research was 180 companies with 60 companies per year for 3 years. The analysis test in this research uses multiple regression analysis. The research results show that board size has a positive effect on financial performance. Then, board independence has no effect on financial performance. Institutional ownership has a significant positive impact on financial performance.

Keywords: Corporate Governance, Ownership structure, Financial performance, board size, board independence, institutional ownership

PENDAHULUAN

Perusahaan mengumpulkan operasi dan aspek lain yang mendukung kegiatan operasionalnya. Tujuan utamanya adalah menghasilkan laba yang didukung oleh kecukupan kas untuk menjalankan kegiatan tersebut. Perusahaan yang go-public dapat memperoleh modal dengan menawarkan sahamnya di Bursa Efek, diperlukan karena persaingan yang ketat mendorong perusahaan untuk menunjukkan keunggulan kompetitifnya kepada investor potensial (Angelia & Suryaningih, 2015). Kinerja perusahaan mencakup kemampuannya untuk mencapai berbagai tujuan, baik non-finansial seperti pangsa pasar, kebahagiaan pelanggan, dan inovasi produk, maupun tujuan keuangan seperti laba, pendapatan, dan pertumbuhan. Evaluasi kinerja perusahaan melibatkan penggunaan berbagai metrik keuangan dan non-keuangan untuk menilai efektivitas manajemen dan prospek pertumbuhan (Gang Chen & Wendong Zhao, 2021). Tekanan dari kondisi persaingan mendorong perusahaan untuk terus meningkat dan menghindari inefisiensi yang dapat mengganggu kinerjanya. Melemahnya tata kelola perusahaan dapat berdampak negatif pada kinerja perusahaan. Ketidakmampuan manajer dalam menjalankan fungsi manajerial secara efektif dapat mengakibatkan ketidakmampuan mencapai tujuan yang diharapkan oleh pemegang saham dan menimbulkan konflik kepentingan internal. Tata kelola perusahaan yang kuat sangat penting untuk memastikan integritas perusahaan dan kesuksesan jangka panjangnya. Sebaliknya, tata kelola yang lemah dapat mengganggu keberhasilan dan keberlanjutan jangka panjang perusahaan (Zhi-Qiang Liu & Wen-Xuan Han, 2020).

Langkah-langkah seperti Memperkuat Direksi, Meningkatkan Transparansi dan

¹ Corresponding author

Pengungkapan, Menetapkan Peran dan Tanggung Jawab yang Jelas, Meningkatkan Pengendalian Internal, Menumbuhkan Budaya Etis, terlibat dengan Pemangku Kepentingan, memastikan Manajemen Risiko yang Efektif, serta merencanakan suksesi dan berkomitmen pada kepatuhan, sangat penting untuk menciptakan struktur tata kelola yang kokoh. Langkah-langkah ini tidak hanya mendorong pertumbuhan jangka panjang yang berkelanjutan, tetapi juga membangun kepercayaan di antara pemangku kepentingan dan investor (Zhi-Qiang Liu & Wen-Xuan Han, 2020).

Corporate governance telah menjadi fokus penelitian yang signifikan terkait pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Penelitian oleh Akshita Arora dan Chandan Sharma (2016) menunjukkan bahwa hubungan antara tata kelola perusahaan dan kinerja tidak selalu kuat di India. Mereka menemukan bahwa tidak semua indikator tata kelola perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, menyoroti kompleksitas dalam pengaruh faktor-faktor ini.

Salah satu konsep yang relevan dalam konteks ini adalah "kepemilikan institusional," yang merujuk kepada kepemilikan saham suatu perusahaan oleh investor institusi seperti dana investasi dan dana pensiun (Bayar et al., 2022). Kepemilikan institusional dapat berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang lebih besar dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor institusi sering memiliki akses ke modal yang besar dan sumber daya yang luas, memungkinkan mereka untuk melakukan analisis dan pengambilan keputusan investasi yang lebih mendalam.

Pada tahun 2020 salah satu perusahaan produsen baja BUMN, PT Krakatau Steel Tbk (KRAS) telah mencapai pencapaian luar biasa setelah 8 tahun merugi dengan mencatatkan laba bersih sebesar US\$ 23.670.000 di 2020 atau setara dengan Rp 3.390.000.000 (kurs Rp 14.300 per US\$). Capaian ini pulih dari tahun sebelumnya saat BUMN ini mencatatkan rugi bersih US\$ 503.650.000 atau sekitar Rp 7.200.000.000.000. Berdasarkan laporan keuangan di BEI, pendapatan KRAS mencapai US\$ 1.350.000.000, atau turun sebesar 4,70% dari tahun sebelumnya US\$ 1.420.000.000. Direktur Utama Krakatau Steel Silmy Karim mengatakan, restrukturisasi dan transformasi yang berdampak pada efisiensi serta peningkatan produktivitas sangat berpengaruh pada perolehan laba Krakatau Steel di tahun 2020.

Berdasarkan inisiatif efisiensi, perseroan mampu menurunkan biaya operasional di tahun 2020 dari Rp 4.800.000.000.000 pada periode tahun 2019 menjadi Rp 2.800.000.000.000 atau penurunan biaya operasional sebesar -41%. Dari pasar modal, saham KRAS langsung mencuat 4,07% di posisi Rp 640/saham.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bagian ini menjelaskan teori yang digunakan dalam penelitian, kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian, dan pengembangan hipotesis penelitian.

Teori Keagenan

Teori agensi membahas hubungan antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajer/karyawan) dalam sebuah organisasi, di mana prinsipal mendelegasikan kewenangan pengambilan keputusan kepada agen melalui perjanjian. Teori ini mengidentifikasi potensi konflik kepentingan antara keduanya yang mungkin timbul dari tujuan dan motif yang berbeda (Hansmann & Thomsen, 2021; Jensen & Meckling, 1976). Manajer sebagai agen diharapkan bertindak untuk kepentingan terbaik prinsipal (pemilik perusahaan), tetapi dalam praktiknya, mereka dapat bertindak oportunistik atau memprioritaskan kepentingan pribadi mereka, yang dapat merugikan pemilik. Untuk mengatasi hal ini, perusahaan menggunakan strategi seperti perjanjian kontrak yang jelas, pengawasan oleh dewan direksi, dan insentif berbasis kinerja seperti bonus dan opsi saham (Jennergren, 1980). Teori keagenan merupakan konsep kunci dalam tata kelola perusahaan yang menjelaskan potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Azizah & Munir, 2022). Implikasi teori ini dalam konteks bisnis sangat dipengaruhi oleh sejumlah isu, termasuk susunan dan karakteristik dewan direksi, yang secara langsung mempengaruhi efektivitas prosedur tata kelola dan pencapaian tujuan organisasi (Elad et al., 2018).

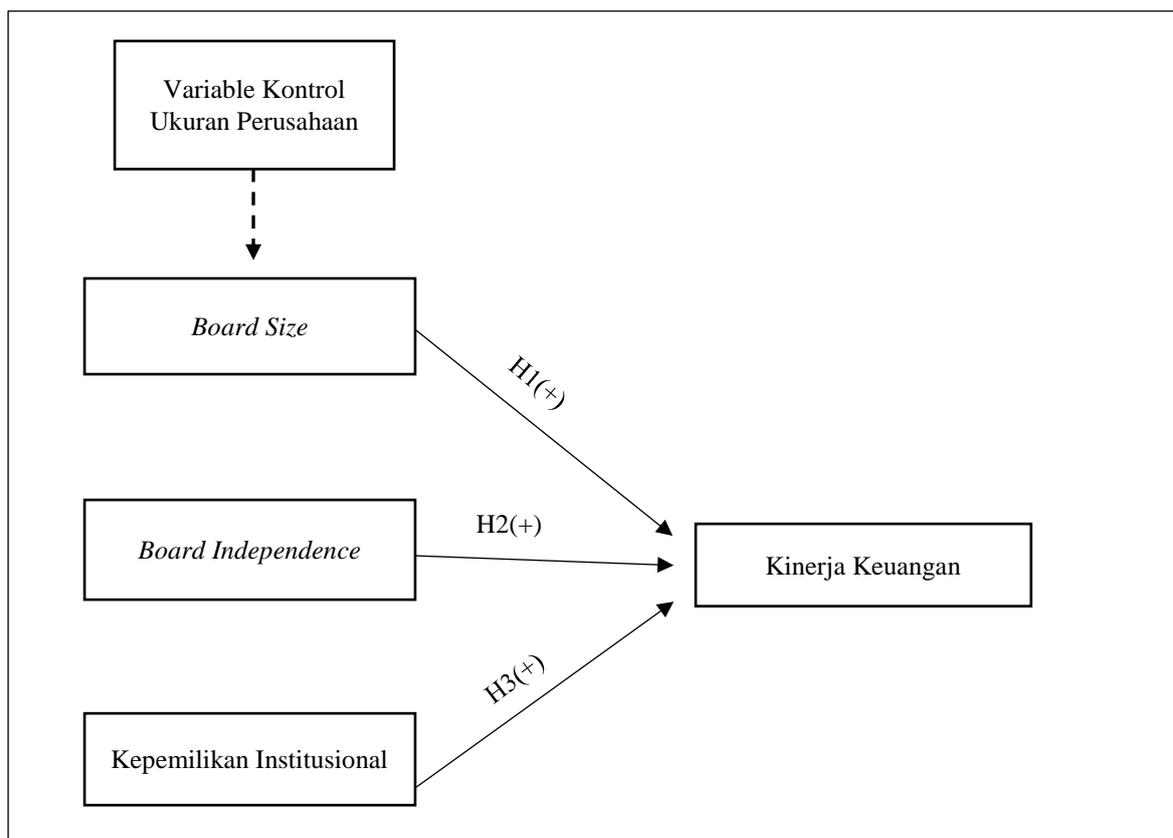
Dalam praktiknya, manajer bertindak sebagai agen yang mengelola operasional bisnis sehari-hari atas nama prinsipal, yang bisa berupa pemilik atau pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh

pertimbangan seperti faktor waktu, lokasi, atau pengalaman, yang membuat prinsipal mendelegasikan keputusan kepada agen. Namun, teori keagenan menyoroti masalah utama bahwa pembagian kepemilikan dan kendali ini dapat menyebabkan disparitas motivasi dan kepentingan antara prinsipal dan agen. Dalam penelitian ini yang menjadi principal adalah para dewan direksi, komisaris, dan pemegang saham yang mengawasi kinerja keuangan pada perusahaan sehingga kinerja keuangan tetap sejalan dengan keinginan principal dan dapat menghindari inefisiensi pada perusahaan yang berpotensi menjadikan perusahaan merugi.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antar variabel penelitian dalam bentuk skema. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Perumusan Hipotesis

Board Size terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran dewan direksi merupakan komponen penting yang berpotensi memiliki dampak besar terhadap keberhasilan sebuah perusahaan (Lublin, 2014). Secara umum, dewan direksi bertanggung jawab untuk menentukan jumlah anggota yang tepat dan memastikan bahwa setiap anggota dapat memenuhi tanggung jawab mereka dengan baik. Penelitian menunjukkan bahwa dewan yang lebih besar cenderung mengalami lebih banyak miskomunikasi dan konflik kepentingan, yang dapat mengurangi efektivitas mereka dalam pengawasan dan peran dalam manajemen (Hermalin & Weisbach, 2017). Namun, keberagaman dalam komposisi dewan dapat membantu mengatasi beberapa masalah ini, sehingga dewan besar dapat memberikan manfaat seperti penghematan biaya dan peningkatan kinerja organisasi (García & Herrero, 2018). Dengan adanya anggota tambahan, dewan direksi dapat mengakumulasi pengetahuan kolektif yang lebih luas, yang pada akhirnya dapat menghasilkan keputusan yang lebih baik dan mendukung keberhasilan perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis pertama yaitu:

H1: *Board size* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Board Independence terhadap Kinerja Keuangan

Sebuah organisasi membutuhkan tambahan direktur independen karena organisasi tersebut semakin besar dan kompleks. Independensi di sini mengacu pada keadaan di mana tidak ada hubungan antara direktur dan perusahaan yang dapat mengkompromikan kemampuan direktur untuk membuat keputusan secara independen.

Konsep independensi dewan dalam tata kelola perusahaan menggambarkan seberapa jauh anggota dewan direksi bebas dari hubungan atau afiliasi yang signifikan dengan manajemen atau pemegang saham pengendali perusahaan. Hal ini bertujuan untuk memastikan bahwa anggota dewan dapat memberikan pengawasan yang obyektif dan tidak memihak (Hakovirta et al., 2020; Johnson et al., 2013; Nguyen & Nielsen, 2010). Berdasarkan penjelasan ini maka hipotesis kedua adalah sebagai berikut.

H2: *Board Independence* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Pemegang saham institusional berperan penting dalam mendorong dunia usaha untuk menerapkan praktik tata kelola perusahaan yang baik dan bertanggung jawab menjaga kepentingan prinsipal perusahaan, yang berpotensi meningkatkan keberhasilan bisnis (Connelly et al., 2010). Mereka juga berperan sebagai pengawas yang berupaya meningkatkan kinerja keseluruhan perusahaan dengan mengurangi perilaku pemerasan yang dapat merugikan prinsipal (Abedin et al., 2022). Manfaat dari fungsi pemantauan investor institusional terhadap perusahaan investee dikonfirmasi oleh dampak positif jangka panjang terhadap kinerja perusahaan (Fitri & Surjandari, 2022). Hipotesis ketiga ditentukan berdasarkan penjelasan ini.

H3: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

METODE PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan populasi dan sampel penelitian, variabel-variabel yang digunakan beserta pengukurannya, serta model penelitian.

Populasi dan Sampel

Populasi yang akan diteliti sebagai objek penelitian meliputi perusahaan-perusahaan pertambangan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2020 hingga tahun 2022. Peneliti secara spesifik menjadikan perusahaan pertambangan sebagai populasi penelitian dengan alasan perusahaan pertambangan terdiri dari beragam sub-sektor serta memiliki populasi yang besar sehingga diharapkan dapat memberikan cerminan terkait kompleksitas perusahaan-perusahaan di Indonesia.

Penentuan sampel penelitian menggunakan *purposive sampling* untuk menentukan perusahaan-perusahaan yang akan dijadikan sebagai sampel. *Purposive sampling* merupakan metode dalam menentukan sampel berlandaskan pada ketersediaan informasi serta kesesuaian dengan kriteria yang ditentukan. Penjelasan terkait kriteria-kriteria yang akan digunakan sebagai acuan dalam penentuan sampel penelitian akan dijabarkan sebagai berikut :

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode tahun 2020-2022.
2. Perusahaan dengan informasi data lengkap untuk pengukuran variabel-variabel dalam penelitian.

Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan variabel independen *board size*, *board independence*, dan kepemilikan institusional; variabel dependen kinerja keuangan dan variabel kontrol ukuran perusahaan. Berikut adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini beserta pengukurannya:

Tabel 1
Variabel & Pengukurannya

Variabel	Simbol	Pengukuran
Variabel Dependen		
Kinerja Keuangan	FP	Tobins'q=(Total Market Value+Total Book Value of Liabilities)/(Total Book Value of Assets)
Variabel Independen		
Board size	BS	Jumlah dewan direksi dan komisaris
Board Independence	BINDP	Proporsi Non-executive Director
Kepemilikan Institusional	INST	INST=(Jumlah saham institusional)/(Total keseluruhan saham)×100
Variabel Kontrol		
Ukuran Perusahaan	SIZE	Ln(Total Aset)

Model Penelitian

Model penelitian menunjukkan nilai konstanta sebesar 3,127. Koefisien variable *Board Size* (BS) diperoleh sebesar 0.025. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran dewan yang lebih banyak akan cenderung memiliki nilai Tobins Q yang lebih tinggi. Koefisien regresi variabel BINDP memiliki nilai koefisien -0.402. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan dewan independen yang lebih besar cenderung menatkan Tobins Q yang lebih rendah. Variabel Kepemilina Institusi INST adalah sebesar 0,006 yang menunjukkan kepemilikan institusi yang besar menunjukkan Tobins Q yang lebih besar Variabel kontrol SIZE memiliki nilai -0,113 yang menunjukkan perusahaan dengan aset yang besar cenderung memiliki TobinsQ yang rendah. Metode analisis regresi berganda adalah metode yang digunakan pada penelitian ini, persamaan regresi yang didapat adalah sebagai berikut.

$$TOBINSQ = 3.127 + 0.025 BS - 0,402 BINDP + 0.006 INST - 0,113 SIZE + e$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian hasil penelitian dan pembahasan berisi penjelasan pemilihan sampel dan hasil temuan yang meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji analisis regresi berganda.

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Populasi yang digunakan terdiri dari perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022. Metode *purposive sampling* digunakan untuk penentuan sampel. Langkah-langkah pemilihan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 2
Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sektor pertambangan dan energi	84
Laporan keuangan tidak ditemukan (belum IPO, dapat suspens atau belum melaporkan)	(24)
Sampel awal	60
Sampel awal 3 tahun	180
Dikelurkan (outlier)	(25)
Data akhir	155

Statistik Deskriptif

Distribusi data nilai perusahaan yang diukur dengan rasio Tobins Q (dalam transformasi ln) dari seluruh perusahaan sampel diperoleh rata-rata sebesar 0,2500. Dengan nilai rata-rata tersebut, maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel dalam aktivitas perusahaan telah memberikan nilai pasar aset hingga lebih dari 1 kali lebih besar dibanding dengan nilai buku aset yang

dimiliki perusahaan (nilai $\ln(1) = 0$). Nilai Ln Tobins Q terendah adalah sebesar -0,7476 dan nilai Ln Tobins Q terbesar mencapai 1,7368 dengan standar deviasi sebesar 0,4360.

Variabel Ukuran dewan atau *Board Size* yang diukur dengan jumlah kenaggotaan Dewan Direksi plus Dewan Komisaris menunjukkan rata-rata sebanyak 8,4194 (8 orang). Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki jumlah kepengurusan manajerial sebanyak 8 orang. Jumlah ukuran dewan terkecil adalah sebanyak 4 orang dan jumlah keanggotaan dewan terbanyak adalah sebanyak 20 orang dengan standar deviasi sebesar 3,2048.

Variabel Non executive director independen atau proporsi komisaris independen menunjukkan rata-rata sebanyak 0,4220. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki proporsi komisaris independen sebesar 42,20% (lebih dari 30% sebagaimana yang disyaratkan). Jumlah proporsi board independent terkecil adalah sebanyak 20% orang dan jumlah terbesar adalah sebanyak 75% dengan standar deviasi sebesar 0,1113.

Besarnya kepemilikan saham institusional dari sampel berada pada kisaran nilai 0,00% hingga 97,73% dengan standar deviasi mencapai 24,3089 tahu terdapat variasi kepemilikan saham institusional yang cukup besar pada perusahaan sampel. Rata-rata kepemilikan saham institusional adalah sebesar 60,7122%.

Variabel kontrol ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total aset menunjukkan rata-rata sebesar 29,2224 dengan kisaran nilai sebesar 24.5700 hingga 32.7646 dengan standar deviasi sebesar 1.7213.

Tabel 3
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LnTOBINS	155	-.7476	1.3638	.2500	.4360
BS	155	4.0000	20.0000	8.4194	3.2048
BINDP	155	.2000	.7500	.4220	.1113
INST	155	.0000	97.7300	60.7122	24.3089
SIZE	155	24.5700	32.7646	29.2224	1.7213
Valid N (listwise)	155				

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2024

Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas kedua yaitu terhadap 155 data penelitian atau dengan mengeluarkan 25 data pengamatan menunjukkan nilai pengujian signifikansi uji Kolmogorov Smirnov sebesar $0,200 > 0,05$. Hal ini menunjukkan model pengujian sudah memiliki distribusi normal.

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		155
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.36081646
Most Extreme Differences	Absolute	.051
	Positive	.051
	Negative	-.043
Test Statistic		.051
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2024

Uji Multikolinearitas

Suatu model regresi dinyatakan model bebas dari multikolinearitas adalah jika mempunyai nilai VIF dibawah 10 dan *tolerance* diatas 0,10. Dari tabel tersebut diperoleh bahwa semua variabel

bebas memiliki nilai VIF yang rendah berada di bawah angka 10 dan nilai *tolerance* diatas 0,10. Dengan demikian diperoleh tidak adanya masalah multikolinieritas dalam model regresi.

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas dengan VIF

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
BS	.584	1.712
BINDP	.957	1.045
INST	.976	1.025
SIZE	.577	1.733

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2024

Uji Heterokedastisitas

Pengujian Heterokedastisitas digunakan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi Heterokedastisitas. Untuk mendeteksi adanya Heterokedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan Uji Glejser. Diperoleh bahwa semua variabel bebas tidak memiliki nilai signifikansi yang berada di atas 0.050. Hal ini menunjukkan tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Tabel 6
Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.746	.339		2.200	.029
1 BS	-.009	.007	-.142	-1.391	.166
BINDP	-.298	.152	-.156	-1.962	.052
INST	.001	.001	.144	1.820	.071
SIZE	-.011	.013	-.090	-0.882	.379

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2024

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat autokorelasi antara error yang terjadi antar periode yang diujikan dalam model regresi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi harus dilihat nilai uji D-W. Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai D-W sebesar 2,005, dengan demikian diperoleh bahwa nilai DW tersebut berada diantara d_U (1,81) dan $4 - d_U$ (=2,19). Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tersebut berada pada daerah bebas autokorelasi.

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.561 ^a	.315	.297	.36560	2.005

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2024

Uji R-square

Nilai koefisien determinasi model regresi yang ditunjukkan dengan nilai *adjusted R²*. Nilai *adjusted R square* diperoleh sebesar 0,297. Hasil ini menunjukkan bahwa 29,7% nilai Perusahaan Tobins Q dapat dijelaskan oleh variabel ukuran dewan, independensi dewan, kepemilikan institusi dan dengan kontrol ukuran perusahaan.

Tabel 8
Hasil Uji R-square

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.561 ^a	.315	.297	.36560	2.005

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2024

Uji Signifikansi Simultan

Hasil pengolahan data terlihat bahwa nilai $F = 17,255$ lebih besar dari F tabel(2,43) dengan signifikansi sebesar $< 0,001$. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa variasi pada ukuran dewan, independensi dewan, kepemilikan institusi dan dengan kontrol ukuran perusahaan dapat menjelaskan variasi pada nilai perusahaan Tobins Q dari perusahaan sampel.

Tabel 9
Hasil Uji Sigfikansi Simultan

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	9.225	4	2.306	17.255	.000 ^b
	Residual	20.049	150	.134		
	Total	29.274	154			

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2024

Uji Signifikansi Parameter Individual

Pada tabel 10 menunjukkan hasil yang diperoleh dari pengujian model penelitian yang melibatkan *board size*, *board independence*, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen serta kinerja keuangan sebagai variabel dependen dan ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol.

Tabel 10
Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	3.127	.603		5.182	.000
	BS	.025	.012	.186	2.105	.037
	BINDP	-.402	.271	-.103	-1.485	.140
	INST	.006	.001	.358	5.230	.000
	SIZE	-.113	.023	-.447	-5.028	.000

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2024

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilaksanakan maka dapat ditarik konklusi sebagai berikut:

Hasil pengujian pengaruh *Board Size* terhadap Tobins Q menunjukkan arah koefisien positif. Signifikansi sebesar 0,037 nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa *Board Size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tobins Q dengan arah positif. Dengan kata lain perusahaan yang memiliki ukuran dewan yang besar akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Dengan demikian **Hipotesis 1 diterima**. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran dewan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q, menandakan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan direksi dan komisaris, semakin tinggi nilai perusahaan. Struktur dan fungsi dewan yang kuat, baik sebagai pelaksana dan pengawas, meningkatkan kepercayaan investor dengan memberikan informasi penting bagi keputusan investasi. Dengan kepercayaan investor yang meningkat, permintaan saham juga meningkat, menggerakkan harga saham dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Hasil pengujian pengaruh

proporsi dewan independen menunjukkan arah koefisien negatif. Signifikansi sebesar 0,140 nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa proporsi dewan independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q. Dengan demikian **Hipotesis 2 tidak terbukti**. Penelitian menemukan bahwa proporsi dewan komisaris independen yang lebih besar tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat independensi dewan komisaris tidak secara langsung mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Kegagalan untuk menemukan hubungan yang signifikan mungkin disebabkan oleh perbedaan pandangan tentang peran yang dimainkan oleh komisaris independen dalam tata kelola perusahaan. Hasil pengujian pengaruh Kepemilikan saham Institusi terhadap Tobin's Q menunjukkan arah koefisien positif. Signifikansi sebesar 0,000 nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa Kepemilikan saham institusi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q dengan arah positif. Dengan kata lain perusahaan yang memiliki kepemilikan saham institusi yang besar akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Dengan demikian **Hipotesis 3 diterima**. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa kepemilikan saham institusional memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar jumlah saham yang dimiliki oleh institusi, semakin tinggi nilai perusahaan. Saham institusional merujuk kepada saham yang dimiliki oleh organisasi non-individu yang memiliki struktur pengelolaan. Kepemilikan ini dianggap mampu menyediakan mekanisme pengawasan eksternal yang lebih efektif, karena institusi-institusi ini memiliki kepentingan untuk mengawasi kinerja perusahaan yang mereka investasikan. Kepercayaan investor dapat ditingkatkan oleh keberadaan pengawasan eksternal ini, yang dapat meningkatkan permintaan saham dan, sebagai konsekuensinya, harga saham. Dalam konteks pasar yang berfungsi, peningkatan harga saham mencerminkan peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Bagian ini berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian kedepannya.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, ditemukan bahwa model yang dikembangkan dalam penelitian ini menunjukkan hubungan antara variabel yang dihipotesiskan. Pertama, *board size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan *Tobin's Q*, menunjukkan bahwa perusahaan dengan dewan yang lebih besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Kedua, proporsi dewan independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *Tobin's Q*, menunjukkan bahwa tingkat independensi dewan tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Ketiga, kepemilikan saham institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan *Tobin's Q*, yang menandakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan saham institusional yang lebih besar memiliki kecenderungan untuk memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Keterbatasan

Keterbatasan penelitian ini antara lain adalah :

1. Sampel penelitian hanya berasal dari satu sektor di BEI saja yaitu sub sektor pertambangan dan energi.
2. Pengukuran nilai Perusahaan menggunakan Tobin's Q perlu memiliki ukuran pembanding yaitu perlu mencari proksi nilai Perusahaan lain

Saran

Berdasarkan temuan penelitian dan mempertimbangkan keterbatasan pada penelitian ini, terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya antara lain:

1. Saran dari hasil penelitian untuk penelitian mendatang adalah bahwa nilai perusahaan dapat dilakukan untuk meneliti secara lebih. Salah satunya adalah berkaitan dengan peningkatan jumlah sampel dari berbagai lingkup sampel.
2. Saran bagi penelitian selanjutnya adalah dengan melakukan penelitian yang khusus ditujukan untuk mengembangkan model pengukuran nilai perusahaan, misalkan PBV.



3. Saran selanjutnya adalah menambahkan variabel independen lainnya sehingga pada uji koefisiensi determinasi dapat lebih mempengaruhi variabel dependen, misalkan kepemilikan manajerial dan komite audit.

REFERENSI

- Abedin, S., Haque, H., Shahjahan, T., & Kabir, M. (2022). Institutional Ownership and Firm Performance: Evidence from an Emerging Economy. *Journal of Risk and Financial Management*, 15, 567. <https://doi.org/10.3390/jrfm15120567>
- Angelia, D., & Suryaningsih, R. (2015). The Effect of Environmental Performance And Corporate Social Responsibility Disclosure Towards Financial Performance (Case Study to Manufacture, Infrastructure, And Service Companies That Listed At Indonesia Stock Exchange). *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211, 348–355. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.045>
- Azizah, L., & Munir, M. (2022). Analysis of the Effect of Company Performance on Company Value with Profitability as an Intervening Variable. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 102–106. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1413>
- Bayar, Y., Gavriletea, M. D., Danuletiu, D. C., Danuletiu, A. E., & Sakar, E. (2022). Pension Funds, Insurance Companies and Stock Market Development: Evidence from Emerging Markets. *Mathematics*, 10(13). <https://doi.org/10.3390/math10132335>
- Connelly, B. L., Hoskisson, R. E., Tihanyi, L., & Certo, S. T. (2010). Ownership as a Form of Corporate Governance. *Journal of Management Studies*, 47(8), 1561–1589. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2010.00929.x>
- Elad, F. L., Wong, M. N., & Bongbee, N. S. (2018). The Role of Board Characteristics in Effective Corporate Governance: The Case of Airbus Group. *International Journal of Social Sciences Perspectives*, 2(1), 87–95. <https://doi.org/10.33094/7.2017.2018.21.87.95>
- Fitri, L., & Surjandari, D. (2022). The Influence of Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, and Diversity on Board of Directors on Firm Value (Empirical Study on Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange from 2017 to 2020). *Saudi Journal of Business and Management Studies*, 7, 229–237. <https://doi.org/10.36348/sjbms.2022.v07i08.002>
- Gang Chen & Wendong Zhao. (2021). Application Research of Non-financial Indicators in the Evaluation of Enterprise Performance. *Proceedings of the 2020 International Conference on Modern Education Management, Innovation and Entrepreneurship and Social Science (MEMIESS 2020)*, 103–108. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.210206.022>
- García, C., & Herrero, B. (2018). Boards of directors: Composition and effects on the performance of the firm. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 31, 1015–1041. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2018.1436454>
- Hakovirta, M., Denuwara, N., Bharathi, S., Topping, P., & Eloranta, J. (2020). The importance of diversity on boards of directors' effectiveness and its impact on innovativeness in the bioeconomy. *Humanities and Social Sciences Communications*, 7(1), 116. <https://doi.org/10.1057/s41599-020-00605-9>
- Hansmann, H., & Thomsen, S. (2021). The Governance of Foundation-Owned Firms. *Journal of Legal Analysis*, 13(1), 172–230. <https://doi.org/10.1093/jla/laa005>
- Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (2017). *Introduction: The study of corporate governance*. In *The Handbook of the Economics of Corporate Governance* (Vol. 1, pp. 1-15): North-Holland
- Jennergren, L. P. (1980). On the Design of Incentives in Business Firms-A Survey of Some Research. *Management Science*, 26(2), 180–201. JSTOR.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Johnson, S. G., Schnatterly, K., & Hill, A. D. (2013). Board Composition Beyond Independence: Social Capital, Human Capital, and Demographics. *Journal of Management*, 39(1), 232–262. <https://doi.org/10.1177/0149206312463938>
- Lublin, J. S. (2014). *Smaller boards get bigger returns*. Wall Street Journal
- Nguyen, B. D., & Nielsen, K. M. (2010). The value of independent directors: Evidence from sudden deaths. *Journal of Financial Economics*, 98(3), 550–567. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.07.004>



Zhi-Qiang Liu & Wen-Xuan Han. (2020). Religious Culture and the Quality of Corporate Information Disclosure¹. *Proceedings of the International Academic Conference on Frontiers in Social Sciences and Management Innovation (IAFSM 2019)*, 129–134. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.200207.021>