

Research Paper

KINERJA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA DITINJAU DARI KARAKTERISTIK DEWAN DIREKSI, KOMITE AUDIT, DAN KEPEMILIKAN

Meily Juliani^{1*}, Rudi Candra², Wedi Yanto³

^{1,2,3}Program Sarjana Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Manajemen, Universitas Internasional Batam, Kota Batam, Indonesia

* Corresponding Author: meily.juliani@uib.ac.id¹

ABSTRACT

Purpose - This research aims to prove the influence of the characteristics of the board of directors, audit committee, and ownership on the performance of manufacturing companies in Indonesia.

Research Method - Manufacturing companies that are registered on the IDX are used as objects in this research using a purposive sampling method and were obtained from 124 manufacturing companies in 2018-2022. Testing and analysis used Eviews 12 and IBM SPSS Statistics 25 software.

Findings - The results of this study are ownership concentration which has a significant positive effect and independent audit committee, independent board of directors have a significant negative effect on company performance. The results of this research are that ownership concentration has a significant positive effect on company performance. Independent audit committees and independent boards of directors have a significant negative effect on company performance. Meanwhile, other variables do not have a significant effect on company performance.

Implication - GCG can help companies create effective policies. It also can help companies build the trust of stakeholders and shareholders.

Keywords: Board of Directors, Audit Committee, Ownership, Firm Performance, Manufacture

JEL code: G34, G32

Article History Received : 07 November 2023 Revised : 22 November 2023 : 06 December 2023 Accepted : 12 December 2023	DOI : http://dx.doi.org/10.37253/gfa.v7i2.8606 Web : https://journal.uib.ac.id/index.php/gfa/issue/view/174
Citation Juliani, M., Candra, R., & Yanto, W. (2023). Kinerja perusahaan manufaktur di Indonesia ditinjau dari karakteristik dewan direksi, komite audit, dan kepemilikan. <i>Global Financial Accounting Journal</i> , 7(2), 195-212. doi: 10.37253/gfa.v7i2.8606	

PENDAHULUAN

Definisi perusahaan di Indonesia yang termuat dalam UU No.3 Pasal 1 Huruf b Tahun 1982 adalah salah satu bentuk badan usaha badan hukum yang bersifat tetap, didirikan dan melakukan kegiatan tertentu di wilayah Republik Indonesia dengan menggunakan modal dan tenaga kerja untuk mencari laba/keuntungan. Perusahaan dapat berbentuk sebagai Perseroan Terbatas. Perseroan Terbatas atau disingkat dengan PT merupakan badan usaha yang dibentuk berlandaskan kesepakatan serta melakukan kegiatan usaha ekonomi yang modalnya terbagi dalam saham perusahaan (Johan, 2021). Khususnya modal saham atas suatu Perseroan Terbatas Terbuka (Tbk.) biasanya diperjual belikan dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yang di mana perubahan atas kepemilikan suatu perusahaan terus berjalan tanpa dilakukan pembubaran perusahaan. Perseroan Terbatas juga dilengkapi dengan Rapat Umum Pemegang Saham, Komisaris dan juga Direksi. Perusahaan juga terdapat berbagai jenis bidang usaha untuk dijalankan, salah satunya adalah bidang usaha manufaktur.

Definisi manufaktur yang dirujuk dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) ialah “rangkaiannya membuat atau menghasilkan produk dengan tangan atau mesin”. Perusahaan manufaktur dapat didefinisikan juga sebagai perusahaan yang menggunakan *raw material* kemudian diolah dengan *cost* yang lebih kecil menjadi barang yang sudah jadi dan layak untuk dijual kembali. Beberapa karakteristik yang dimiliki perusahaan manufaktur seperti mengolah bahan baku menjadi bahan jadi, konsumen tidak perlu ikut berpartisipasi dalam proses pembuatan, wujud pasti dari hasil produksi, dan adanya ketergantungan konsumen dalam mencari produk lagi (Supriyanto, 2013). Perusahaan Manufaktur terdapat beberapa macam sektor. Hal ini terdiri dari sektor semen, sektor logam, sektor makanan ternak, sektor alat berat dan mesin, sektor makanan dan minuman, sektor kosmetik, sektor otomotif dan lain sebagainya.

Sektor industri manufaktur terus memberikan berkontribusi yang besar bagi Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia, bahkan di saat Indonesia menghadapi puncak pandemi akibat dari *Coronavirus Disease 2019* (COVID-19). Pandemi ini terjadi pada tahun 2020-2021 silam. Berdasarkan data yang dari Kementerian Perindustrian, industri manufaktur pada tahun 2020 mencatatkan PDB sebesar Rp 2.760,43 Triliun dan pada tahun 2021 mencapai Rp 2.946,9 Triliun yang di mana meningkat sebesar 6,75% (www.kemenperin.go.id). Di samping itu, sektor industri manufaktur pada tahun 2020 juga berkontribusi besar di Indonesia yang mencapai 19,8%. Angka ini bahkan melampaui kontribusi industri manufaktur di dunia ini sebesar 16,5% (www.kemenperin.go.id).

Pada tahun 2022, kinerja dari industri manufaktur terus memberikan sinyal positif yang di mana juga searah dengan Indeks Kepercayaan Industri (IKI) manufaktur Indonesia pada level ekspansif. Hasil IKI manufaktur di Indonesia menempati angka 51,54 yang mengalami kenaikan sebesar 1,25% dibanding IKI manufaktur Desember 2022 pada angka 50,9. Hasil ini dilansir dari data Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. Menurut data dari Badan Pusat Statistik, sektor manufaktur yang terdiri dari makanan dan minuman, alat angkutan, dan logam dasar bertumbuh dan menjadi kontributor ekonomi di Indonesia pada tahun 2022 (www.kemenperin.go.id).

Melihat kinerja perusahaan manufaktur di Indonesia terus berkembang, dapat dikatakan juga bahwasanya kinerja perusahaan dapat menjadi tolak ukur dari keberhasilan perusahaan dari segi keuangan, manajemen, pajak, maupun nilai dari perusahaan tersebut. Kinerja suatu perusahaan selalu menunjukkan kemampuan perusahaan tersebut dalam mengelola perusahaan (Hidayat et al., 2021). Dengan adanya kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pemangku kepentingan lainnya dalam membuat kebijakan dalam mencapai profit, maka akan meningkat pula nilai perusahaan tersebut (Amaliyah & Herwiyanti, 2019). Kinerja suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan tersebut. Apabila suatu perusahaan dengan daya kelola yang baik, maka akan menarik minat investor dalam

investasi. Namun sebaliknya, apabila suatu perusahaan dengan daya kelola yang buruk maka akan mempengaruhi terhadap profitabilitas perusahaan tersebut (Nugroho, 2014). Dengan pengelolaan yang buruk dapat membuka pintu bagi para pengelola untuk bertingkah merugikan perusahaan dengan mencari kecurangan. Nilai perusahaan merupakan tolak ukur investor melalui harga saham perusahaan untuk melihat keberhasilan perusahaan dalam mencapai visi misinya dalam mengendalikan kekayaan yang dikuasai (Saifi & Hidayat, 2017).

Tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*) dapat dijelaskan sebagai dalam mengendalikan, memantau, mengarahkan dan mengevaluasi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan adanya struktur, sistem dan mekanisme yang digunakan (Rachman, 2020). Di Indonesia, dalam pengelolaan perusahaan menganut sistem *two-tier*. Sistem *two-tier* yaitu sistem yang fungsi pengawasan dan fungsi pengelolannya secara terpisah. Hal ini yang memangku fungsi pengawasan ialah Dewan Komisaris, sedangkan yang melaksanakan fungsi pengelolaan ialah Dewan Direksi (Nasseri, 2021). Secara kenyataan yang terjadi di lapangan dengan perusahaan yang menerapkan sistem *two-tier*, karena tata kelola yang buruk bisa menyebabkan terjadi krisis ekonomi. Kinerja perusahaan yang bertentangan dengan prinsip GCG biasanya turut akan dipertanyakan dari pihak masyarakat.

Salah satu pelanggaran prinsip *Good Corporate Governance* oleh mantan Direktur Utama PT Grand Kartech Tbk. Perusahaan manufaktur ini bergerak di bidang mesin dan alat berat dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1991. Kenneth Sutardja selaku Direktur Utama dan pemegang 10.000 saham Grand Kartech melakukan pelanggaran dalam menjalankan tugas pengurusan perseroan. Pada tahun 2019, Kenneth Sutardja memberikan uang sebesar Rp 101.540.000,- kepada Wisnu Kuncoro untuk menyetujui proyek penyediaan *boiler* yang berjumlah 2 unit dengan ukuran 35-ton dengan anggaran Rp 24 miliar. Hal ini menyebabkan PT Grand Kartech dinyatakan pailit karena tidak mampu membayar utang-utang dari kreditornya pada 28 Juni 2019 (www.cnbcindonesia.com).

Selain kasus suap PT Grand Kartech Tbk, PT Waskita Beton Precast Tbk juga terdapat kasus korupsi yang melibatkan Jarot Subana selaku Direktur Utama pada tahun 2020. Jarot melakukan penghimpunan dana "*non budgeter*" dengan membuat kontrak pekerjaan subkontraktor palsu pada proyek yang dikerjakan perusahaannya, yang sebenarnya sudah dikerjakan oleh perusahaan lain. Kasus korupsi ini menyebabkan kerugian negara sebesar 202 miliar rupiah berdasarkan putusan Mahkamah Agung (MA) pada tanggal 22 Februari 2022 (www.beritasatu.com).

Berdasarkan kasus yang telah dijabarkan, dilakukan pengembangan dari model penelitian terdahulu dengan menggabungkan keistimewaan dari karakteristik dewan direksi, komite audit serta kepemilikan saham menjadi variabel independen untuk mengetahui apakah terdapat dampak dalam kinerja perusahaan khususnya pada perusahaan bidang manufaktur di Indonesia melalui *Return on Assets* (ROA) dan *Tobins'Q*. Hal ini dikarenakan, dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia, kinerja manufaktur di Indonesia memiliki peranan yang sangat penting (Silalahi, 2014). Hal ini dibuktikan dengan tercapainya PMI manufaktur Indonesia di level ekspansi dalam beberapa waktu kebelakang (Budi & Maryono, 2022). Disamping itu adanya perbedaan pengukuran dalam variabel kinerja perusahaan untuk melihat lebih spesifik dari dua sisi yaitu tingkat pengembalian dari aset melalui laba perusahaan sendiri, dengan *market value* dari perusahaan yang dibandingkan dengan *replacement value* dari aset perusahaan yang kedepannya diharapkan mampu menumbuhkan potensi investasi (Poluan et al., 2019). Dewan direksi, komite audit dan kepemilikan memiliki peran dan fungsi yang berbeda, sehingga dilakukan penelitian ini untuk melihat pengaruh variabel tersebut terhadap kinerja perusahaan manufaktur menggunakan sampel dan rentang waktu yang sama.

Dengan demikian, permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai apakah dewan direksi independen, ukuran dewan direksi, jumlah pertemuan dewan direksi, komite audit independen, ukuran komite audit, jumlah pertemuan komite audit, konsentrasi kepemilikan, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh dewan direksi independen, ukuran dewan direksi, jumlah pertemuan dewan direksi, komite audit independen, ukuran komite audit, jumlah pertemuan komite audit, konsentrasi kepemilikan, kepemilikan keluarga dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Indonesia.

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

Teori keagenan menjadi basis penelitian yang kuat dalam disiplin keuangan dan akuntansi (Puspita et al., 2021). Asal muasal teori ini dimulai dari terpisahnya kepemilikan perusahaan akibat dari semakin banyaknya pengelolaan dalam suatu perusahaan. Teori agensi/teori keagenan merupakan suatu teori yang mengaitkan antara prinsipal dan agensi (Endiana & Suryandari, 2021). Dimana dalam teori ini menjelaskan bahwa adanya keterikatan dalam suatu kontrak antara satu orang/lebih sebagai prinsipal dengan agen sebagai pihak yang diatur dalam membuat keputusan-keputusan yang baik bagi prinsipal tersebut. Permasalahan antara prinsipal dan keagenan dapat muncul dalam sebuah bentuk yang dinamakan *Moral Hazard* (Fatiha Kurniadi & Urip Wardoyo, 2022).

Signaling Theory

Teori signal merupakan teori memberikan pedoman kepada para investor dengan cara memberikan informasi berupa laporan keuangan perusahaan (Sari et al., 2022). Menjelaskan mengenai bagaimana suatu perusahaan manajemen dalam memandang prospek perusahaan tersebut. Tujuan dari teori ini agar pihak eksternal/para investor mengetahui jelas perusahaan tersebut di masa yang akan datang (Yasar et al., 2020). Teori ini juga dapat memberikan kepercayaan bagi investor terhadap perusahaan tersebut sehingga tidak memberikan penilaian yang rendah dan citra perusahaan (Sinta Dewi & Ekadjaja, 2020). Signal yang dimaksudkan dalam teori ini yaitu terdapat pada informasi yang diterima oleh para investor, apakah baik (*good news*) atau buruk (*bad news*). Dalam hal ini, para investor dapat melihat dan menganalisa apakah perusahaan tersebut dapat dipercaya sehingga berminat untuk menanam saham/modal di perusahaan tersebut (Setiawanta & Hakim, 2019).

Pengaruh Dewan Direksi Independen Terhadap Kinerja Perusahaan

Masitoh & Hidayah (2018), Naimah & Hamidah (2017) menyatakan kinerja perusahaan memiliki pengaruh berbalikan dengan dewan direksi independen dikarenakan perbandingan dewan direksi independen di suatu perusahaan sangat rendah. Sehingga, hal ini membuat dewan direksi independen belum maksimal dalam menjalankan fungsi sebagai penyeimbang antar lainnya, serta belum maksimal menjalankan perannya dalam mencegah benturan antar kepentingan di dalam perusahaan.

Selain itu, adapun penelitian lainnya yang menunjukkan hasil yang tidak sejalan dengan sebelumnya. Hasil penelitian dari Mao-Feng, Hodgkinson, Jaafar (2019), Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez, (2020), Musallam (2020) dewan direksi independen mempengaruhi kinerja perusahaan secara positif, karena berdasarkan perannya dewan direksi independen bertindak sebagai penyeimbang dari pemangku kepentingan pemegang saham mayoritas maupun minoritas, dewan yang terafiliasi dengan perusahaan serta masyarakat. Hal ini didukung Bhat, Chen, Jebran, Bhutto (2018) karena dewan direksi independen dipercayai bersifat tidak terikat kepada pihak yang mampu mempengaruhi kemampuannya dalam

membuat keputusan atau bertindak spontan terhadap perusahaannya. Penelitian yang dilakukan Femi Ogunsanwo (2019), Mishra & Kapil (2018) juga mendapatkan hasil signifikan positif karena direktur independen dapat membantu perusahaan mengurangi biaya agensi, biaya yang digunakan untuk mengawasi manajer dalam mengelola perusahaan agar tidak terjadi benturan kepentingan antara eksekutif dan *shareholder*.

H₁: Dewan Direksi Independen berhubungan signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Zhou et al. (2018), Mishra & Kapil (2018), Djashan & Agustinus, (2020) menyatakan adanya pengaruh positif antara ukuran dewan direksi terhadap kinerja perusahaan. Jumlah dewan direksi mempengaruhi direksi dalam mengawasi, mengontrol, dan mengkoordinasi seluruh aktivitas yang dilakukan dalam mencapai visi misi perusahaannya. Hal ini juga didukung oleh Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez (2020) karena masing-masing direksi dalam membuat kebijakan dan rencana dalam mengkoordinasikan kekayaan. Alqatan et al (2019) juga mendukung dengan menambahkan kepercayaan pada teori "akses sumber daya". Teori ini dijelaskan dengan aspek kontekstual dari lingkungan bisnis di mana direktur menyediakan hubungan dengan sumber daya eksternal yang dimiliki. Selain itu, Hassan et al., (2018), Felix Eluyela et al., (2018) dan Kao et al., (2019) menunjukkan kinerja perusahaan dipengaruhi secara signifikan negatif oleh ukuran dewan direksi. Pengaruh ini dapat dijelaskan dengan jumlah direksi yang tidak tetap dalam setiap perusahaan, besaran ukuran dewan direksi berbanding lurus terhadap efektivitas dalam pengambilan keputusan.

Berbanding terbalik dengan penelitian sebelumnya dari Bhat et al., (2018) , Wang et al., (2020), dan Naimah & Hamidah, (2017) menunjukkan kinerja perusahaan tidak dipengaruhi oleh ukuran dewan direksi. Karena masing-masing perusahaan mempunyai problematik yang berbeda-beda termasuk jumlah anggota direksi, sehingga belum tentu bisa memaksimalkan sumber daya yang tersedia di perusahaan.

H₂: Ukuran Dewan Direksi berhubungan signifikan positif terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh Jumlah Pertemuan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian dari Bhat et al., (2018) dan Wang et al., (2020) membuktikan jumlah pertemuan dewan direksi tidak memiliki pengaruh berarti terhadap kinerja perusahaan, dikarenakan pertemuan yang sering dilakukan oleh dewan direksi, memerlukan biaya dan waktu yang cukup besar, waktu dan biaya yang dikeluarkan dalam pertemuan belum bisa menghasilkan hasil rapat yang efektif dan efisien.

Akan tetapi, hasil penelitian yang berlawanan dengan penelitian sebelumnya dari Al Farooque et al., (2020) menunjukkan kinerja perusahaan dan jumlah pertemuan dewan direksi memiliki hubungan selaras karena kegiatan yang menyatukan para dewan direksi untuk bertukar pengalaman dan keterampilan direksi dalam mengawasi pelaksana perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Felix et al (2018), Mishra & Kapil, (2018), Hussain et al (2019) dan Puni & Anlesinya (2020). Frekuensi rapat dewan membantu anggota dewan untuk mendapat informasi yang benar tentang kegiatan organisasi untuk memberikan kontribusi kuota dalam pengambilan keputusan strategis. Kontribusi yang dilakukan oleh dewan direksi melalui rapat juga dapat menjadi sarana untuk mengontrol dan mencegah masalah keagenan sesuai dengan kebijakan dan strategi dari program tindakan manajerial sendiri.

H₃: Jumlah Pertemuan Dewan Direksi berhubungan signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh Komite Audit Independen Terhadap Kinerja Perusahaan

Musallam (2020) menyatakan komite audit independen memberikan efek positif terhadap kinerja perusahaan. Hasilnya sesuai dengan gagasan independen dari komite audit di perusahaan yaitu mampu meningkatkan efektivitas komite audit dan mengarah ke kinerja yang lebih baik. Hasil ini juga didukung oleh Ali & Amir (2018) karena informasi kepada pihak yang berafiliasi dengan otoritas manajemen dalam merancang struktur komite audit, sehingga membantu dalam membuat kombinasi yang baik dari elemen komite audit untuk kinerja perusahaan yang lebih baik (Alqatamin, 2018) dan (Dakhlallah M, Rashid N, Wan A, Al Shehab, 2020).

Hasil penelitian yang berlawanan dengan penelitian sebelumnya, oleh Al Farooque et al (2020) menerangkan bahwa pengaruh komite audit independen tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan di Thailand.

H₄: Komite Audit Independen berhubungan signifikan positif terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh Ukuran Komite Audit Terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian dari Alqatamin (2018) mendapatkan hasil penelitian bahwa kinerja perusahaan dipengaruhi secara signifikan positif oleh ukuran komite audit. Hasil ini juga didukung oleh Dakhlallah et al (2020) dan Musallam (2020) karena hasil ini konsisten dengan sumber daya perspektif teori ketergantungan yang di mana menunjukkan bahwa komite audit dalam menggunakan sumber daya untuk mengatasi masalah meningkat, ukuran komite audit juga ikut meningkat.

Akan tetapi, hasil penelitian yang menunjukkan perbedaan dengan sebelumnya oleh Al Farooque et al (2020) menyatakan bahwa kinerja perusahaan di Thailand tidak dipengaruhi oleh ukuran komite. Ali & Amir, (2018) menyatakan kinerja perusahaan dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh ukuran komite audit. Hal ini membuat perlu dilakukan penelitian lebih lanjut tentang ukuran audit komite.

H₅: Ukuran Komite Audit berhubungan signifikan positif terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh Jumlah Pertemuan Komite Audit Terhadap Kinerja Perusahaan

Al Farooque et al. (2020) membuktikan jumlah pertemuan komite audit berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan. Karena dalam berbagi pengalaman dan keterampilan di antara anggota komite dan kerja sama antara komite audit dan auditor harus dilakukan melalui rapat komite audit. Hasil penelitian ini didukung oleh Musallam, (2020) dan Naimah & Hamidah (2017). Dalam hal akuntansi, pembentukan pertemuan komite audit akan meningkatkan akurasi dan kualitas data keuangan dan akan memastikan investor bahwa pengungkapan dan pelaporan pejabat berada di bawah pengawasan dan kontrol yang lebih besar (Tawfeeq Yousif Alabdullah & Ries Ahmed, 2020).

Hasil penelitian yang menunjukkan berlawanan dengan penelitian sebelumnya oleh Alqatamin (2018), menyatakan bahwa kinerja perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh jumlah pertemuan komite audit. Adapun Ali & Amir (2018) dan Bagais and Aljaaidi, (2020) menyatakan jumlah pertemuan komite audit berkorelasi negatif terhadap kinerja perusahaan karena adanya persyaratan biaya tambahan untuk mengadakan rapat.

H₆: Jumlah Pertemuan Komite Audit berhubungan signifikan positif terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan

Penelitian Hussain et al (2019) memberikan bukti adanya pengaruh yang sejalan antara konsentrasi kepemilikan dan kinerja perusahaan, dengan dibuktikan adanya konsentrasi kepemilikan perusahaan sendiri mampu minimalis konflik antara *agent* dan *principal*. Hasil penelitian ini didukung oleh Puni & Anlesinya (2020), Altaf & Shah, (2018) dan Yopie & Andriani (2021) karena para kepemilikan yang terkonsentrasi akan menggunakan

wewenangannya untuk mendisiplinkan atau mengawasi pengelola perusahaan. Dengan demikian, mengurangi masalah keagenan yang ditimbulkan oleh pemisahan kepemilikan dan kontrol.

Hasil penelitian yang berlawanan oleh Al Farooque et al., (2020) menyatakan hubungan konsentrasi kepemilikan dan kinerja perusahaan tidak berkorelasi dan Lestari & Juliarto (2017), membuktikan konsentrasi kepemilikan berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan.

H₇: Konsentrasi kepemilikan berhubungan signifikan positif terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian dari Patrisia, Fitra, Febrianti, (2019), menyatakan bahwa kinerja perusahaan dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh kategori kepemilikan keluarga karena kepemilikan keluarga yang besar akan lebih mementingkan nilai non keuangan dalam pengambilan keputusan dibandingkan kinerja perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh Mathova, Dedy, Putri (2017) karena penerus keluarga yang tidak memikirkan kinerja perusahaannya sehingga tidak memiliki jiwa kompeten serta hanya mengambil keuntungan dari perusahaan. Tonggano & Jogi C, (2017). Kao et al., (2019), menyatakan bahwa kepemilikan keluarga kinerja perusahaan dipengaruhi secara signifikan positif oleh terhadap kinerja perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan keluarga tidak perlu mengeluarkan biaya-biaya agensi yang signifikan.

Hasil penelitian yang menunjukkan berlawanan dengan hasil penelitian ini oleh Pratiwi & Aligarh (2021) dan Al Farooque et al., (2020) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh kepemilikan keluarga karena dibuktikan dengan adanya langkah-langkah tata kelola yang tidak terlalu efektif dalam mengurangi konflik keagenan dengan adanya terkonsentrasi atau kepemilikan keluarga, karena kepemilikan keluarga dapat memanipulasi tindakan tata kelola dengan kontrol suara yang tinggi.

H₈: Kepemilikan keluarga berhubungan signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Al Farooque et al (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini dijelaskan dengan adanya pendorong insentif manajerial berbasis ekuitas untuk meningkatkan kinerja dan mengurangi biaya agensi. Hasil penelitian ini didukung oleh Lestari & Juliarto, (2017) dan Yusra et al (2019).

Adapun hasil penelitian yang berlawanan dari Doorasamy, (2021) dan Wang et al (2020), yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan dipengaruhi secara signifikan negatif oleh kepemilikan manajerial karena mengimplikasikan bahwa perusahaan yang dikelola oleh pemilik dapat menggunakan modal hutang secara efektif untuk meningkatkan nilai pemilik dan memungkinkan manajer untuk mengejar keputusan yang hanya memenuhi kepentingan pemilik perusahaan.

H₉: Kepemilikan manajerial berhubungan signifikan positif terhadap kinerja perusahaan

METODE PENELITIAN

Dalam hal ini, metode yang diimplementasikan peneliti ialah kategori penelitian kuantitatif, yakni mengumpulkan data-data yang telah ada sebelumnya (Ahmad & Muslimah, 2021). Tujuan dari metodologi ini yaitu untuk membuat rekonstruksi terhadap masalah secara sistematis dan objektif. Objek yang digunakan berupa perusahaan manufaktur yang telah *listing* di *Indoesia Stock Exchange* (IDX). Berikut kriteria dalam pemilihan sampel, yakni:

1. *Listing* di IDX pada tahun 2018 - 2022.

2. Adanya penyampaian *annual report* dan *financial report* selama periode 2018 sampai dengan tahun 2022.
3. Laporan tidak disajikan dalam mata uang asing selain Rupiah.
4. Adanya laporan *auditor independent*.

Peneliti menggunakan teknik pengumpulan data yang secara tidak langsung atau data sekunder yang dikumpulkan dari situs IDX dimana telah memuat laporan keuangan yang diinginkan dari tahun 2018 - 2022.

Penelitian ini mengolah data dengan menggunakan EViews 12 dan uji *outlier* menggunakan IBM SPSS Statistics 25. Tujuannya agar menguji hipotesis yang diasumsikan tersebut apakah terbukti benar. Analisis regresi panel adalah metode analisis yang digunakan peneliti. Hal yang dilakukan pertama kali yaitu dengan melakukan uji *outlier* untuk menunjukkan data yang nilainya berbeda jauh dari nilai rata-rata dan dilanjutkan dengan analisis statistik deskriptif. Selanjutnya dilakukan pemilihan model terbaik antara *Pooled Least Square (PLS)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, dan *Random Effect Model (REM)* melalui uji *chow* dan uji *hausman* dan diikuti oleh uji F, uji t, dan uji R.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Label	Variabel	Metode Pengukuran
Dependen		
Kinerja Perusahaan		
Tobin's Q	Tobin's Q	Nilai pasar saham dibagi dengan kekayaan bersih perusahaan
ROA	ROA (<i>Return on Assets</i>)	Laba bersih dibagi dengan total aset
Independen		
DDI	Dewan Direksi Independen	Proporsi dewan direksi independen
UDD	Ukuran Dewan Direksi	Jumlah anggota dewan direksi
JPDD	Jumlah Pertemuan Dewan Direksi	Jumlah pertemuan dalam 1 tahun
KAI	Komite Audit Independen	Proporsi komite audit independen
UKA	Ukuran Komite Audit	Jumlah anggota komite audit
JPKA	Jumlah Pertemuan Komite Audit	Jumlah pertemuan dalam 1 tahun
KSK	Konsentrasi Kepemilikan	Proporsi saham yang dimiliki oleh lima pemegang saham terbesar dibagi dengan jumlah saham beredar
KKG	Kepemilikan Keluarga	Jumlah pemegang saham individual/perusahaan non Tbk yang memiliki proporsi saham >20% dibagi dengan jumlah saham beredar
KMJ	Kepemilikan Manajerial	Proporsi saham yang dimiliki oleh eksekutif/ manajer dibagi dengan jumlah saham beredar
Kontrol		
UP	Ukuran Perusahaan	Logaritma natural dari nilai buku aset
LVR	<i>Leverage</i>	Total liabilitas dibagi dengan total aset
RI	Rasio Investasi	<i>Capital Expenditure</i> dibagi total aset

Sumber: Data Diolah (2023)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	MEAN	MAX	MIN	STD DEV	N
--	------	-----	-----	---------	---

ROA	0.039385	1.375677	-1.049837	0.130295	615
TOBINS'Q	1.596011	27.13181	0.157789	1.762784	615
DDI	0.179635	0.666667	0.000000	0.156273	615
UDD	4.720325	13.00000	2.000000	2.200050	615
JPDD	15.05366	60.00000	0.000000	8.977825	615
KAI	0.812331	1.000000	0.000000	0.296635	615
UKA	3.029268	5.000000	2.000000	0.300578	615
JPKA	6.492683	39.00000	0.000000	5.182613	615
KSK	0.755098	0.997112	0.178793	0.157843	615
KKG	0.533345	0.997112	0.000000	0.301990	615
KMJ	0.042445	0.894444	0.000000	0.131068	615
UP (Rp Jutaan)	12,823,148	413,297,000	43,083	40,366,101	615
LVR	0.500067	4.098799	0.002479	0.432820	615
RI	0.037786	0.348229	0.000000	0.045236	615

Sumber: Data Diolah (2023)

Berdasarkan tabel 2, ROA menunjukkan nilai minimum yang dikarenakan perusahaan mengalami kerugian yang besar akibat dari pandemi COVID-19. Sedangkan pencapaian nilai maksimum dikarenakan adanya kenaikan pendapatan pada sektor tertentu yang berhasil tercapainya efisiensi dalam mengelola dan penggunaan aset perusahaan. Tobins'Q menunjukkan nilai terendah karena perusahaan mengalami penurunan laba, penurunan aset, dan liabilitas. Secara keseluruhan, perusahaan manufaktur di bidang bisnis tertentu menunjukkan belum adanya kepastian untuk prospek kedepan. Disamping itu, adanya perusahaan yang memiliki perbandingan aset dan liabilitas yang cukup jauh dan *market price* yang mendukung membuat Tobins'Q tercatat cukup tinggi. Sehingga, perusahaan manufaktur di BEI dinilai memiliki potensi pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi di perusahaan manufaktur Indonesia.

Dewan direksi independen menunjukkan nilai minimum dan nilai maksimum yang tercatat karena masih ada beberapa perusahaan yang tidak memiliki dewan direksi independen. Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak lagi mewajibkan perusahaan publik untuk menambahkan direktur independen sebagai manajemennya karena sudah diwakilkan oleh komisaris independen. Ukuran dewan direksi menunjukkan nilai minimum dan maksimum dengan rata-rata 4-5 orang. Hal ini dikarenakan berdasarkan "UU No.40 Tahun 2007 tentang Anggaran Dasar Perseroan", Perseroan Terbuka wajib memiliki minimal 2 orang direksi. Sedangkan Jumlah pertemuan dewan direksi menunjukkan nilai terendah yang belum memenuhi persyaratan dan tercatat nilai maksimum karena adanya persyaratan dewan direksi wajib melakukan pertemuan setidaknya satu kali dalam satu bulan. Komite audit independen dan jumlah pertemuan komite audit menunjukkan nilai minimum karena adanya perusahaan yang belum mengangkat susunan komite audit yang baru sehingga belum terealisasi semuanya dan ukuran perusahaan yang belum memenuhi persyaratan. Sedangkan nilai maksimum komite audit independen, ukuran komite audit, dan jumlah pertemuan komite audit tercatat karena memenuhi peraturan "POJK Nomor 55/POJK.04/2015, anggota komite audit minimal berjumlah 3 orang, diketuai Komisaris Independen dan melakukan pertemuan setidaknya 1 kali dalam 3 bulan."

Konsentrasi kepemilikan menunjukkan nilai terendah yang dikarenakan pemegang saham terbesar dalam perusahaan hanya memiliki sedikit proporsi saham dari total modal

saham. Nilai maksimum tercatat karena pemegang saham terbesar dalam perusahaan hampir memiliki seluruh modal saham perusahaan. Nilai minimum kepemilikan keluarga yang tercatat pada pemegang saham perusahaan, tidak terdapat perusahaan non Tbk atau individu yang memiliki kepemilikan di perusahaan di atas 20%. Sedangkan nilai maksimum kepemilikan keluarga dicatatkan oleh perusahaan non Tbk sebagai pemegang saham yang hampir memiliki seluruh proporsi total saham perusahaan. Kepemilikan manajerial menunjukkan nilai minimum yang pemegang saham dari perusahaan tidak dimiliki oleh para direksi/eksekutif di perusahaan. Nilai maksimum yang kepemilikannya dimiliki oleh pemegang saham sekaligus yang menjabat sebagai pihak eksekutif

Ukuran perusahaan menunjukkan nilai minimum karena adanya perusahaan baru melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2018 dengan perbandingan nilai maksimum yang ditunjukkan karena adanya perolehan aset tetap baru serta perusahaan yang didirikan dan IPO sejak lama. *Leverage* menunjukkan nilai minimum pada perusahaan memiliki risiko yang rendah atas ketergantungan pada liabilitas untuk memperoleh aset. Nilai maksimum ditunjukkan pada perusahaan yang memiliki risiko yang tinggi, karena perusahaan memiliki hutang berlebihan dan membuat beban pembayaran hutang yang berat. Rasio investasi menunjukkan nilai minimum untuk perusahaan sepanjang tahun tidak mencatat adanya perolehan aset tetap yang menyebabkan tidak adanya rasio investasi untuk perusahaan. Nilai maksimum untuk perusahaan yang membeli aset tetap untuk digunakan pada kegiatan operasional untuk membantu meningkatkan kinerja dan mendorong pertumbuhan pasar.

Outlier

Jumlah perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai sampel adalah 123 perusahaan. Data perusahaan yang dijadikan *outlier* dalam penelitian ini adalah sebanyak 95 data untuk pengukuran menggunakan ROA dan 93 data untuk pengukuran Tobins'Q.

Uji Chow

Tabel 3. Hasil Uji *Chow*

Variabel Dependen	Effect Test	Prob.
ROA	<i>Cross-Section Chi-Square</i>	0.0000
Tobins'Q	<i>Cross-Section Chi-Square</i>	0.0000

Sumber: Data Diolah (2023)

Nilai probabilitas dari hasil uji *chow* untuk variabel dependen ROA dan Tobins'Q menunjukkan 0.0000, yang di mana model terbaik untuk kedua variabel adalah FEM.

Uji Hausman

Tabel 4. Hasil Uji *Hausman*

Variabel Dependen	Effect Test	Prob.
ROA	<i>Cross-Section Random</i>	0.7406
Tobins'Q	<i>Cross-Section Random</i>	0.0363

Sumber: Data Diolah (2023)

Nilai probabilitas dari hasil uji *hausman* untuk variabel dependen ROA dan Tobins'Q menunjukkan 0.7406 dan 0.0363, yang di mana model terbaik untuk variabel ROA adalah REM dan variabel Tobin's q adalah FEM.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 5. Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

Variabel Dependen	Effect Test	Prob.
ROA	<i>Breusch-pagan</i>	0.000

Sumber: Data Diolah (2023)

Nilai probabilitas dari hasil uji LM untuk variabel dependen ROA menunjukkan 0.000, yang di mana model terbaik untuk variabel ROA adalah REM.

Uji F

Tabel 6. Hasil Uji F

Variabel Dependen	Prob.	Kesimpulan
ROA	0.0000	Signifikan
Tobins'Q	0.0000	Signifikan

Sumber: Data Diolah (2023)

Nilai uji F menunjukkan variabel dependen ROA dan Tobin's Q adalah 0.0000 dan 0.0000 yang di mana menjelaskan nilai $f < 0.05$. Artinya variabel dewan direksi independen, ukuran dewan direksi, jumlah pertemuan dewan direksi, komite audit independen, ukuran komite audit, jumlah pertemuan komite audit, konsentrasi kepemilikan, kepemilikan keluarga, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, *leverage*, dan rasio investasi berpengaruh signifikan terhadap variabel ROA dan Tobins'Q secara simultan.

Uji t

Variabel Dependen ROA

Tabel 7. Hasil Uji t Variabel ROA

Variable	Coefficient	Prob.	Hasil	Kesimpulan
C	-0.202439	0.0020		
DDI	-0.018498	0.2434	Tidak Signifikan	Ditolak
UDD	8.29E-05	0.9523	Tidak Signifikan	Ditolak
JPDD	3.22E-05	0.9043	Tidak Signifikan	Ditolak
KAI	-0.023168	0.0132	Signifikan Negatif	Ditolak
UKA	-0.008699	0.2548	Tidak Signifikan	Ditolak
JPKA	3.10E-05	0.9473	Tidak Signifikan	Ditolak
KSK	0.038782	0.0424	Signifikan Positif	Diterima
KKG	0.012516	0.2275	Tidak Signifikan	Ditolak
KMJ	0.032340	0.1256	Tidak Signifikan	Ditolak
UP	0.024508	0.0000		
LVR	-0.134036	0.0000		
RI	0.157091	0.0003		

Sumber: Data Diolah (2023)

Variabel Dependen Tobins'Q

Tabel 8. Hasil Uji t Variabel Tobins'Q

Variable	Coefficient	Prob.	Hasil	Kesimpulan
C	2.500.284	0.0128		
DDI	-0.403039	0.0089	Signifikan Negatif	Diterima

UDD	0.019831	0.2256	Tidak Signifikan	Ditolak
JPDD	-0.001392	0.6106	Tidak Signifikan	Ditolak
KAI	0.169183	0.2568	Tidak Signifikan	Ditolak
UKA	0.172047	0.0639	Tidak Signifikan	Ditolak
JPKA	-0.000108	0.9792	Tidak Signifikan	Ditolak
KSK	0.712684	0.0063	Signifikan Positif	Diterima
KKG	0.167364	0.2494	Tidak Signifikan	Ditolak
KMJ	-0.136277	0.8157	Tidak Signifikan	Ditolak
UP	-0.258853	0.0007		
LVR	0.919535	0.0000		
RI	1.739.810	0.0000		

Sumber: Data Diolah (2023)

Hasil uji t membuktikan kinerja perusahaan melalui Tobins'Q dipengaruhi secara signifikan negatif oleh dewan direksi independen dengan angka probabilitas sebesar 0.0089, sehingga hipotesis 1 diterima. Hasil ini didukung oleh Masitoh & Hidayah (2018), Naimah & Hamidah (2017), Zhou et al., (2018), Green & Homroy, (2018) dikarenakan proporsi dewan direksi independen di suatu perusahaan sangat rendah. Sehingga, hal ini membuat dewan direksi independen belum maksimal dalam menjalankan fungsi sebagai penyeimbang antar lainnya, serta belum maksimal menjalankan perannya dalam mencegah benturan antar kepentingan dalam perusahaan antara eksekutif dan *shareholder*.

Tabel 7 dan 8 membuktikan ukuran dewan direksi tidak berkorelasi dengan kinerja perusahaan melalui ROA dan Tobins'q dengan angka probabilitas sebesar 0.9523 dan 0.2256, sehingga hipotesis 2 ditolak. Hasil serupa ditemukan juga oleh Bhat et al., (2018) dan Wang et al., (2020) dikarenakan permasalahan yang dihadapi setiap perusahaan berbeda-beda, dengan ukuran direksi yang berbeda belum tentu bisa memaksimalkan sumber daya yang tersedia di perusahaan. Secara umum, tugas dari dewan direksi harus berusaha secara maksimal dalam menyusun dan menerapkan kebijakan yang dibuat agar perusahaan dapat meningkatkan kinerja mereka secara efektif dan efisien (Naimah & Hamidah, 2017).

Probabilitas jumlah pertemuan dewan direksi adalah sebesar 0.9043 dan 0.6106, yang artinya tidak berpengaruh terhadap dependen sehingga hipotesis 3 ditolak. Hasil ini juga didukung oleh Bhat et al., (2018) dan Wang et al., (2020) dikarenakan pertemuan yang sering dilakukan oleh dewan direksi, memerlukan biaya dan waktu yang cukup besar, waktu dan biaya yang dikeluarkan dalam pertemuan belum bisa menghasilkan hasil rapat yang efektif dan efisien. Jumlah pertemuan antar direksi dalam satu tahun juga belum tentu bisa menghasilkan profitabilitas yang maksimal (Julia & Meiliana, 2022).

Hasil pengujian terhadap komite audit independen menunjukkan angka probabilitas sebesar 0.0132, artinya variabel berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan melalui ROA sehingga hipotesis 4 ditolak. Al Farooque et al (2020) dan Kurniawan & Asyik (2020) menerangkan bahwa hal ini terjadi sebab besar kecilnya proporsi komite audit independen dalam perusahaan belum mampu menjamin kualitas informasi keuangan yang akan mempengaruhi keputusan para pemangku kepentingan baik internal maupun eksternal.

Ukuran komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan melalui ROA dan Tobins'q dengan angka probabilitas sebesar 0.2548 dan 0.0639 yang ditunjukkan tabel 7 dan 8, sehingga hipotesis 5 ditolak. Hasil ini didukung oleh Al Farooque et al (2020), Naimah & Hamidah, (2017), Abdullah & Ismail, (2016) dan Nuryono et al., (2019) karena besaran ukuran komite audit tidak mampu menjamin suatu perusahaan tidak terjadi benturan

kepentingan, kecurangan, dan lain sebagainya sehingga ukuran komite audit tidak berkorelasi terhadap kinerja perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa jumlah pertemuan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan melalui ROA dan Tobins'q dengan angka probabilitas sebesar 0.9473 dan 0.9792, sehingga hipotesis 6 ditolak. Alqatamin (2018), Ali & Amir (2018), menyatakan kondisi ini terjadi karena adanya persyaratan biaya tambahan untuk mengadakan rapat. Adapun alasan lain adalah karena pertemuan yang dilakukan antar komite audit hanya dilakukan atas regulasi yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) "No 55/POJK.04/2015 yang tentang komite audit" minimal melakukan 1 kali pertemuan dalam 3 bulan (Bagais & Aljaaidi, 2020).

Hipotesis 7 dibuktikan melalui tabel 7 dan 8 yang menunjukkan angka probabilitas sebesar 0.0424 dan 0.0063 sehingga konsentrasi kepemilikan berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan melalui ROA dan Tobins'q. Hussain et al (2019), penelitian ini membuktikan kinerja perusahaan juga dipengaruhi secara signifikan positif oleh konsentrasi kepemilikan. Hal ini dibuktikan dengan adanya konsentrasi kepemilikan perusahaan sendiri mampu minimalis konflik antara *agent* dan *principal*. Hasil penelitian ini didukung oleh Puni & Anlesinya (2020), Altaf & Shah, (2018) dan Yopie & Andriani (2021) karena para kepemilikan yang terkonsentrasi akan menggunakan wewenangnya untuk mendisiplinkan atau mengawasi pengelola perusahaan. Dengan demikian, mengurangi masalah keagenan yang ditimbulkan oleh pemisahan kepemilikan dan kontrol.

Kepemilikan keluarga tidak memiliki afiliasi yang signifikan terhadap kinerja perusahaan melalui ROA dan Tobins'q dengan angka probabilitas sebesar 0.2275 dan 0.2494 yang ditunjukkan pada tabel 7 dan 8, sehingga hipotesis 8 ditolak. Pratiwi & Aligarh (2021), Abdullah & Ismail, 2016) dan Al Farooque et al., (2020) mendukung penelitian ini karena dibuktikan dengan adanya langkah-langkah tata kelola yang tidak terlalu efektif dalam mengurangi *agency conflict* dengan adanya terkonsentrasi atau kepemilikan keluarga, karena kepemilikan keluarga dapat memanipulasi tindakan tata kelola dengan kontrol suara yang tinggi.

Hipotesis 9 dibuktikan melalui tabel 7 dan 8 yang menunjukkan angka probabilitas sebesar 0.1256 dan 0.8157 sehingga kepemilikan manajerial tidak memiliki berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan melalui ROA dan Tobins'Q, sehingga hipotesis 9 ditolak. Doorasamy, (2021) dan Wang et al (2020), mendukung penelitian ini karena mengimplikasikan bahwa perusahaan yang dikelola oleh pemilik dapat menggunakan modal hutang secara efektif untuk meningkatkan nilai pemilik dan memungkinkan manajer untuk mengejar keputusan yang hanya memenuhi kepentingan pemilik perusahaan.

Uji R

Tabel 9. Hasil Uji R

Variabel Dependen	<i>Adjusted R-Square</i>
ROA	0.358276
Tobins'Q	0.870944

Sumber: Data Diolah (2023)

Nilai uji *Adjusted R-Square* menunjukkan variabel dependen ROA dan Tobin's Q adalah 0.683857 dan 0.830746. Artinya variabel independen menjelaskan 35.82% dan 87.09% variabel dependen serta sisanya 64,18 % dan 12.91% dijelaskan oleh variabel lainnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Peneliti berhasil membuktikan bahwa kinerja perusahaan manufaktur di BEI dipengaruhi secara signifikan positif oleh konsentrasi kepemilikan melalui ROA dan Tobins'Q. Adapun kinerja perusahaan manufaktur di BEI tidak dipengaruhi secara signifikan oleh variabel ukuran dewan direksi, jumlah pertemuan dewan direksi, ukuran komite audit, jumlah pertemuan komite audit, kepemilikan keluarga dan kepemilikan manajerial baik melalui ROA ataupun Tobins'Q. Di samping itu, kinerja perusahaan manufaktur di BEI dipengaruhi secara signifikan namun negatif oleh variabel dewan direksi independen melalui Tobins'Q dan komite audit independen melalui ROA. Variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan rasio investasi yang menjadi variabel kontrol dalam penelitian ini, menunjukkan hasil berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan baik melalui ROA maupun Tobins'Q. Hasil *Adjusted R-Squared* menunjukkan 35.82% dan 87.09% yang menjelaskan adanya variabel lain dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Cara pengukuran dependen dapat dijadikan pertimbangan untuk peneliti selanjutnya seperti *Return on Equity* dan *Return on Investment*. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sampel yang hanya mengambil dari perusahaan manufaktur di BEI. Saran bagi peneliti selanjutnya yaitu dapat mempertimbangkan pengambilan sampel dari seluruh perusahaan yang ada di BEI maupun antar negara serta periode pengambilan sampel penelitian, dapat menggunakan variabel moderasi untuk mengukur lemah atau kuatnya pengaruh antara variabel dependen dan independen. Tata kelola perusahaan telah menjadi komitmen dari BEI sebagai regulator dan fasilitator untuk membuat perusahaan memiliki daya saing global. Tata kelola sangat penting dipertimbangkan dan dijalankan oleh perusahaan karena dapat membantu perusahaan dalam membuat kebijakan yang efektif dengan manajemen, proses bisnis yang efisien dan menghemat biaya, mitigasi risiko dan lain-lain. Sehingga dapat membantu perusahaan dalam membangun kepercayaan para *stakeholder* maupun *shareholder* sehingga kinerja maupun nilai dari perusahaan dapat meningkat. Dengan demikian perusahaan dapat membangun reputasi yang baik dan akan menarik calon investor yang akan berdampak pada harga saham perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, S. N., & Ismail, K. N. I. K. (2016). Women directors, family ownership and earnings management in Malaysia. *Asian Review of Accounting*, 24(4), 525–550. <https://doi.org/10.1108/ARA-07-2015-0067>
- Ahmad, & Muslimah. (2021). Memahami Teknik Pengolahan dan Analisis Data Kualitatif. *PalangkaRaya International and National Conference on Islamic Studies*, 1.
- Al Farooque, O., Buachoom, W., & Sun, L. (2020a). Board, audit committee, ownership and financial performance – emerging trends from Thailand. *Pacific Accounting Review*, 32(1), 54–81. <https://doi.org/10.1108/PAR-10-2018-0079>
- Ali, K., & Amir, M. (2018). Impact of Audit Committee structure on firms' value in Pakistan: Evidence from the Cement Sector. *Journal of Corporate Governance Research*, 2(1), 42. <https://doi.org/10.5296/jcgr.v2i1.14028>
- Alqatamin, R. M. (2018). Audit Committee Effectiveness and Company Performance: Evidence from Jordan. *Accounting and Finance Research*, 7(2), 48. <https://doi.org/10.5430/afr.v7n2p48>
- Alqatan, A., Chbib, I., & Hussainey, K. (2019). How does board structure impact on firm performance in the UK? *Corporate Board Role Duties and Composition*, 15(2), 18–27. <https://doi.org/10.22495/cbv15i2art2>

- Altaf, N., & Shah, F. A. (2018). Ownership concentration and firm performance in Indian firms: does investor protection quality matter? *Journal of Indian Business Research*, 10(1), 33–52. <https://doi.org/10.1108/JIBR-01-2017-0009>
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Intitusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 187–200. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.3.187-200>
- Bagais, O. A., & Aljaaidi, K. S. (2020). Corporate governance attributes and firm performance in Saudi Arabia. *Accounting*, 6(6), 931–936. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.8.005>
- Bhat, K. U., Chen, Y., Jebran, K., & Bhutto, N. A. (2018). Corporate governance and firm value: a comparative analysis of state and non-state owned companies in the context of Pakistan. *Corporate Governance (Bingley)*, 18(6), 1196–1206. <https://doi.org/10.1108/CG-09-2017-0208>
- Budi, H. D. S., & Maryono. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 - 2021. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 13(4).
- Dakhlallah, M. M., Rashid, N., Wan Abdullah, W. A., & al Shehab, H. J. (2020). Audit committee and Tobin's Q as a measure of firm performance among Jordanian companies. *Journal of Advanced Research in Dynamical and Control Systems*, 12(1), 28–41. <https://doi.org/10.5373/JARDCS/V12I1/20201005>
- Djashan, I. A., & Agustinus, Y. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability, Audit Committee, and Other Factors to Firm Value. *GATR Accounting and Finance Review*, 5(1), 22–27. [https://doi.org/10.35609/afr.2020.5.1\(3\)](https://doi.org/10.35609/afr.2020.5.1(3))
- Doorasamy, M. (2021). Capital structure, firm value and managerial ownership: Evidence from East African countries. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(1), 346–356. [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(1\).2021.28](https://doi.org/10.21511/imfi.18(1).2021.28)
- Endiana, I. D. M., & Suryandari, N. N. A. (2021). Opini Going Concern: Ditinjau Dari Agensi Teori dan Pemicunya. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(2), 224–242. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i2.4490>
- Fatiha Kurniadi, A., & Urip Wardoyo, D. (2022). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Manufaktur Dalam Perspektif Teori Agensi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020). In *Jurnal Ilmiah Multidisiplin* (Vol. 1, Issue 2).
- Felix Eluyela, D., Oluwabusola Akintimehin, O., Ozordi, E., Oladipo, O. A., Akintimehin, O., & Okere, W. (2018). Board meeting frequency and firm performance: examining the nexus in Nigerian deposit money banks. *Heliyon*, 4, 850. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2018>
- Femi Ogunsanwo, O. (2019). Effect of Corporate Governance on Firm Performance in Nigeria. *Acta Universitatis Danubius. Œconomica*, 15.
- Green, C. P., & Homroy, S. (2018). Female directors, board committees and firm performance. *European Economic Review*, 102, 19–38. <https://doi.org/10.1016/j.eurocorev.2017.12.003>
- Hassan, M., Makhlouf, S., Kristen, U., Wacana, S., Yazis, M., & Basah, A. (2018). Board of Directors, Firm Performance and The Moderating Role of Family Control in Jordan Developing Credit Risk Management Model for Islamic Banking in Malaysia. *Article in Academy of Accounting and Financial Studies Journal*. <https://www.researchgate.net/publication/328051963>

- Hendri Antoni Arif, F. (2022, February 10). *Industri Manufaktur Indonesia Semakin Ekspansif*. SIARAN PERS: KEMENTERIAN PERINDUSTRIAN REPUBLIK INDONESIA.
- Hidayat, T., Triwibowo, E., & Marpaung, N. V. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 6.
- Hussain, S., Ahmad, T., & Hassan, S. (2019). Corporate Governance and Firm Performance Using GMM Investor Sentiment and Firm Downside Systematic Risk. *International Journal of Information, Business and Management*, 11(2). <https://www.researchgate.net/publication/345432156>
- Johan, S. (2021). Definisi Perseroan Terbuka atau Publik Menurut Peraturan Perundang-undangan Indonesia. *JURNAL MERCATORIA*, 14(1), 38–45. <https://doi.org/10.31289/mercatoria.v14i1.4429>
- Julia, I., & Meiliana. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan. *Global Financial Accounting Journal*, 06(01).
- Kao, M. F., Hodgkinson, L., & Jaafar, A. (2019). Ownership structure, board of directors and firm performance: evidence from Taiwan. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(1), 189–216. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2018-0144>
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. (2023, February 6). *Tumbuh Lampaui 5 Persen, Industri Manufaktur Berjasa Besar Katrol Kinerja Ekonomi*. SIARAN PERS: KEMENTERIAN PERINDUSTRIAN REPUBLIK INDONESIA.
- Kurniawan, E. R., & Asyik, N. F. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Lestari, N. P., & Juliarto, A. (2017). Pengaruh Dimensi Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 6(3), 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Mathova, A., Dedy Perdana, H., & Putri Rahmawati, I. (2017). Pengaruh Kepemilikan Keluarga dan Good Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba dan Kinerja Perusahaan. *Soedirman Accounting Review*, 2(1), 73–100.
- Mishra, R. K., & Kapil, S. (2018). Effect of board characteristics on firm value: evidence from India. *South Asian Journal of Business Studies*, 7(1), 41–72. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-08-2016-0073>
- Musallam, S. R. M. (2020). Effects of board characteristics, audit committee and risk management on corporate performance: evidence from Palestinian listed companies. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 13(4), 691–706. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-12-2017-0347>
- Naimah, Z., & Hamidah. (2017a). The Role of Corporate Governance in Firm Performance. *SHS Web Conference* 34.
- Nasseri, J. (2021). Perjanjian Pemegang Saham Dan Dampaknya Terhadap Pemangku Kepentingan lainnya Di Perusahaan. *Aksara: Jurnal Ilmu Pendidikan Nonformal*, 7(3), 1017. <https://doi.org/10.37905/aksara.7.3.1017-1028.2021>
- Nugroho, F. A. (2014). *Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Karakteristik Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan*.
- Nuryono, M., Wijayanti, A., & Chomsatu S, Y. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Intitusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Serta Kualitas Audit pada Nilai Perusahaan. *Edunomika*, 03(01), 199–212.
- Patrisia, D., Fitra, H., & Febrianti, L. (2019). Pengaruh Kepemilikan Keluarga dan Kepemilikan Intitusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 4(2). <http://journal.undiknas.ac.id/index.php/manajemen>

- Poluan, S. J., Octavianus, R. J. N., & Prabowo, E. A. (2019). Analisis EVA, MVA, dan Tobin's Q Terhadap Harga Saham Emiten di BEI Periode 2012-2016. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, Dan Perpajakan*, 2.
- Pratiwi, H. R., & Aligarh, F. (2021). Pengaruh Koneksi Politik, Kepemilikan Keluarga, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *JAPP: Jurnal Akuntansi, Perpajakan, Dan Portofolio*, 1(1), 12–22.
- Pucheta-Martínez, M. C., & Gallego-Álvarez, I. (2020). Do board characteristics drive firm performance? An international perspective. *Review of Managerial Science*, 14(6), 1251–1297. <https://doi.org/10.1007/s11846-019-00330-x>
- Puni, A., & Anlesinya, A. (2020). Corporate governance mechanisms and firm performance in a developing country. *International Journal of Law and Management*, 62(2), 147–169. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-03-2019-0076>
- Puspita, T. P., Amin, M., & Hariri. (2021). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Pertambangan Dalam Perspektif Teori Agensi (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2017 -2019). *E- Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 10(07), 50–62.
- Rachman, M. Z. (2020). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Emerging Markets : Business and Management Studies Journal*, 7(2), 125–135. <https://doi.org/10.33555/ijembm.v7i2.122>
- Saifi, M., & Hidayat, R. R. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 53.
- Sandria, F. (2021, July 2). *Pailit-Eks Dirut Terbukti Suap, Mirisnya Nasib Grand Kartech*. CNBC INDONESIA.
- Sari, D. P., Depamela, F. L., Wibowo, L. E., & Febriani, N. (2022). Implementasi Teori Agensi, Efisiensi Pasar, Teori Sinyal dan Teori Kontrak dalam Pelaporan Akuntansi Pada PT. Eskimo Wieraperdana. *Research Gate*.
- Setiawanta, Y., & Hakim, A. (2019). Apakah sinyal kinerja keuangan masih terkonfirmasi? : Studi empiris lembaga keuangan di PT. BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2).
- Silalahi, S. A. F. (2014). Kondisi Industri Manufaktur Indonesia Dalam Menghadapi Globalisasi (Manufacturing Industry Condition in Indonesia against Globalization). *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Publik*.
- Sinta Dewi, V., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. In *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara* (Vol. 2, Issue 1). Pengaruh Profitabilitas.
- Suparman, F. (2020, January 28). *Kasus Korupsi Pekerjaan Fiktif Subkontraktor, KPK Periksa Dirut PT Waskita Beton*. BERITA SATU.
- Supriyanto, E. (2013). “MANUFAKTUR” Dalam Dunia Teknik Industri. *Jurnal : Industri Elektro Dan Penerbangan*, 3(3).
- Tawfeeq Yousif Alabdullah, T., & Ries Ahmed, E. (2020). Audit Committee Impact on Corporate Profitability in Oman Companies: an Auditing and Management Accounting Perspective. *Audit Committee Impact on Corporate Profitability in Oman Companies: JURNAL Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2). <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index>
- Tonggano, S., & Jogi C, Y. (2017). Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Profitabilitas Perusahaan pada Perusahaan Menggunakan Firm Size, Firm Age, dan Sales Growth Sebagai Variabel Kontrol. *398Business Accounting Review*, 5(2), 397–408.

- Wang, Y., Abbasi, K., Babajide, B., & Yekini, K. C. (2020). Corporate governance mechanisms and firm performance: evidence from the emerging market following the revised CG code. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(1), 158–174. <https://doi.org/10.1108/CG-07-2018-0244>
- Yasar, B., Martin, T., & Kiessling, T. (2020). An empirical test of signalling theory. *Management Research Review*, 43(11), 1309–1335. <https://doi.org/10.1108/MRR-08-2019-0338>
- Yopie, S., & Andriani, E. (2021). Analisis Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Keluarga. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(2), 1137–1146. <https://doi.org/10.36778/jesya.v4i2.469>
- Yusra, I., Hadya, R., Begawati, N., Istiqomah, L., Afriyeni, & Kurniasih, N. (2019). Panel data model estimation: The effect of managerial ownership, capital structure, and company size on corporate value. *Journal of Physics: Conference Series*, 1175(1). <https://doi.org/10.1088/1742-6596/1175/1/012285>
- Zhou, H., Owusu-Ansah, S., & Maggina, A. (2018). Board of directors, audit committee, and firm performance: Evidence from Greece. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 31, 20–36. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2018.03.002>