



CURRENT
Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini
<https://current.ejournal.unri.ac.id>



INDEPENDENSI DEWAN, FREKUENSI RAPAT, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KINERJA PERUSAHAAN

BOARD INDEPENDENCE, BOARD MEETING, INSTITUTIONAL OWNERSHIP AND COMPANY PERFORMANCE

Yuliusman Yuliusman^{1*}, Nela Safelia²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi, Jambi

*Email: yuliusman@unja.ac.id

Keywords

Financial Performance, Board Independence, Board Meeting Frequency, Institutional Ownership

Article informations

Received:

2023-01-17

Accepted:

2023-02-15

Available Online:

2023-03-18

Abstract

The performance index of companies in the infrastructure, utilities, and transportation sectors experienced a decline of 12% at the end of 2020. This fact triggered this research to determine and analyze how company performance is influenced by board independence, frequency of meetings, and institutional ownership. The research sample is 80 companies in the infrastructure, utility, and transportation sectors listed on the Indonesia Stock Exchange during 2018-2020, which were obtained by purposive sampling. The data analysis technique is multiple linear regression analysis. The results showed that the frequency of meetings and institutional ownership had an effect on company performance, while the board independence variable had no effect.

PENDAHULUAN

Diantara perangkat tata kelola perusahaan, keberadaan dewan direksi dianggap sebagai poros utama. Kunci dalam membangkitkan dan menjaga kepercayaan investor, menyediakan akses yang lebih baik ke pembiayaan, mengurangi biaya agensi dan dengan demikian meningkatkan efisiensi struktur organisasi (Jensen & Meckling, 1976; Martínez-Ferrero dan García-Sánchez, 2017). Sementara itu, pada perusahaan yang menggunakan struktur *two-tier* seperti di Indonesia, dewan direksi dan dewan komisaris memberikan keseimbangan alami yang dapat memainkan peran penting dalam hasil pengambilan keputusan yang efektif (Block & Gerstner, 2016). Dewan direksi dapat memberikan pedoman strategis manajemen dan bahkan dapat bertindak untuk meninjau dan meratifikasi kinerja manajemen (Jonsson, 2005). Krusialnya peran dewan direksi dalam suatu perusahaan, menuntut perusahaan untuk memilih dewan direksi yang “independen”, yaitu, dewan direksi yang bukan eksekutif dari perusahaan tersebut (Moore et al., 2012).

Perusahaan pada umumnya tidak hanya berorientasi pada memaksimalkan perolehan laba, tetapi dalam perkembangannya perusahaan juga berupaya untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya. Hal tersebut diharapkan mampu mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Zattoni et al., 2017). Salah satu kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari kinerja sahamnya, seperti pada nilai Tobin's Q (Butt et al., 2021; Kyere dan Ausloos, 2021). Di Indonesia, salah satu sektor dengan kinerja saham terburuk adalah pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi. Berdasarkan laporan Bursa Efek Indonesia, 2020, sektor tersebut menempati peringkat ke-35 dari 36 indeks saham di BEI (hanya lebih baik dari



indeks Sektor properti, real estate, & konstruksi). Data disajikan pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1

Peningkatan atau Penurunan Indeks Saham di BEI 2020

Peringkat	Nama Indeks	Peningkatan/Penurunan
1	Sektor pertambangan	23,69%
2	IDX SMC Liquid	6%
3	SMC Composite	4,45%
34	Sektor aneka industri	-11,67%
35	Sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi	-12%
36	Sektor properti, real estate, & konstruksi	-21,23%

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2022

Dari Tabel 1 terlihat perusahaan sektor, utilitas, dan transportasi masih berada di zona merah indeks saham di BEI. Salah satu contoh kegagalan perusahaan sektor ini bisa dilihat pada PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA). PT GIAA tersandung masalah terkait perjanjian kerja sama dengan PT Mahata Aero Teknologi pada tahun 2018. Dalam perjanjian kerja sama dalam durasi 15 tahun, ditentukan PT Garuda Indonesia akan memperoleh pendapatan sebesar USD239.940.000. Akan tetapi, karena kinerja keuangan yang tidak baik, PT Garuda Indonesia sudah membukukan pendapatan tersebut pada pendapatan lainnya di tahun pertama. Pada kasus ini, dewan direksi dan dewan komisaris PT GIAA yang ikut serta menandatangani dokumen melanggar pasal 16 POJK 2016 (Saragih, 2019). Hal ini mengindikasikan adanya permasalahan independensi baik pada dewan direksi maupun dewan komisaris perusahaan.

Beberapa penelitian terbaru telah berfokus pada hubungan antara karakteristik dewan direksi, seperti independensi dewan direksi, dualitas CEO (*chief executive officer*) dan frekuensi rapat dewan tahunan dan kinerja perusahaan (Alsartawi, 2019). Namun, masih sedikit penelitian yang mengeksplorasi tentang hubungan antara independensi dewan dengan kinerja keuangan di luar konteks perusahaan Anglo-Amerika hingga saat ini (Zattoni et al., 2017).

Dalam beberapa tahun terakhir, *fraud* pada bidang keuangan dan akuntansi telah menyebabkan banyaknya penelitian tentang komposisi dewan yang ideal sebagai mekanisme untuk memantau dan mengawasi manajemen, dan dampaknya terhadap kinerja bisnis (Liu et al., 2015). Sebagai bagian terpenting dari tata kelola perusahaan, dewan direksi menjadi pusat perhatian, termasuk mengenai independensi dan rapat dewan direksi yang mereka lakukan. Rapat dewan secara rutin sangat penting untuk keseluruhan efektivitas dan efisiensi dewan direksi (Eluyela et al., 2018).

Terdapat dua aliran pemikiran yang berbeda mengenai peran rapat dewan direksi. Beberapa percaya bahwa agar anggota dewan dapat secara efektif memenuhi fungsi pengaturan strategi dan pemantauan manajemen, ada kebutuhan untuk sering mengadakan pertemuan dari waktu ke waktu (Vafeas, 1999). Di sisi lain, beberapa menegaskan bahwa pertemuan yang sering menyebabkan pemborosan waktu manajerial, meningkatkan beban keuangan dalam hal biaya perjalanan dan tunjangan yang diberikan kepada anggota dewan. Mereka menyimpulkan dengan menyatakan bahwa frekuensi rapat dewan yang tinggi tidak meningkatkan kinerja (Hossain dan Oon, 2021).

Penelitian ini mencoba mengukur pengaruh dewan direksi yang diwakilkan oleh variabel independensi dewan direksi dan jumlah rapat dewan terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan pada penelitian ini menggunakan dua alat ukur, *return on asset* (ROA) mewakili kinerja keuangan dan Tobin's Q yang mewakili kinerja saham. Penelitian terdahulu mengukur dua kinerja ini secara terpisah, seperti penelitian Alsartawi, (2019) yang mengukur dengan ROA dan penelitian Pletzer et al. (2015) yang mengukur dengan Tobin's Q.

Penelitian ini mencoba memberikan kontribusi untuk literatur dari kedua perspektif praktis dan teoritis. Dari perspektif praktis, penelitian ini menyoroti lebih banyak hubungan antara komposisi dewan dan kinerja finansial dan kinerja saham perusahaan infrastruktur,

utilitas dan transportasi dengan berfokus pada independensi dewan dan frekuensi rapat. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pedoman mengenai jumlah direktur independen dan rapat dewan yang tepat yang pada akhirnya akan menghasilkan pengurangan biaya pemantauan dan peningkatan laba dan secara umum meningkatkan kinerja perusahaan.

Dari perspektif teoretis, penelitian ini mencoba memberikan kontribusi pengetahuan pada literatur terkait penggunaan struktur dewan *two-tier* yang dianggap secara alami mengurangi beberapa bias yang terbukti bermasalah pada struktur *one-tier* (Block dan Gerstner, 2016). Hasil penelitian ini dapat diterapkan di perusahaan-perusahaan yang menganut struktur dewan dua tingkat (*two-tier*) di negara berkembang yang memiliki lingkungan ekonomi, politik dan sosial yang sebanding dengan Indonesia.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Independensi Dewan terhadap Kinerja Perusahaan

Komisaris Independen dipilih karena tidak memiliki kepentingan, tujuan, tugas untuk mengawasi dan mengendalikan perusahaan secara langsung. Dengan demikian dapat meminimalkan biaya keagenan yang cenderung akan terjadi karena adanya ketidaksamaan kepentingan (El-Chaarani, 2014).

Informasi mengenai proporsi dewan independen perlu diungkapkan oleh perusahaan, sebab perusahaan dengan tingkat proporsi komisaris independen yang tinggi memiliki kecenderungan akan menerima tuntutan untuk memberikan informasi yang lebih rinci. Informasi lebih rinci dapat meminimalisasi risiko terkait reputasi pribadi anggota dewan. Hal ini menyebabkan, pada perusahaan dengan proporsi dewan independen lebih tinggi, terdapat tuntutan untuk mengungkapkan informasi secara lebih rinci (Oliveira et al., 2011). Penelitian Kor dan Sundaramurthy (2009) menyebutkan semakin tinggi jumlah anggota independen, ROA perusahaan semakin tinggi. Penelitian Prabowo dan Simpson (2011) dan Hidayat dan Utama (2017) menemukan bahwa tidak ada pengaruh antara kehadiran komisaris independen eksekutif dengan kinerja perusahaan.

Secara umum, dewan komisaris perusahaan adalah badan yang menentukan kebijakan untuk manajemen perusahaan dan membuat keputusan tentang masalah-masalah besar perusahaan (Krechovská dan Procházková, 2014). Hubungan antara karakteristik dewan dan kinerja telah dibahas dalam beberapa penelitian, di mana sifat hubungan ini ditentukan melalui lingkungan operasional perusahaan.

Teori keagenan menunjukkan hubungan positif antara independensi dewan dan kinerja perusahaan; namun, hasil penelitian yang meneliti hubungan antara independensi dewan dan kinerja perusahaan menunjukkan hasil beragam (Boyd, 1995; Dalton et al., 1999; Pucheta-Martínez dan Gallego-Álvarez, 2020; A. Rashid, 2018).

H_{1a}: Independensi dewan berpengaruh terhadap ROA.

H_{1b}: Independensi dewan berpengaruh terhadap Tobin's Q.

Pengaruh Frekuensi Rapat terhadap Kinerja Perusahaan

Penelitian Kor dan Sundaramurthy (2009) menyebutkan semakin sering rapat dewan (direksi, komisaris, maupun gabungan), kinerja perusahaan semakin meningkat. Rapat dianggap berpotensi meningkatkan biaya yang dikeluarkan perusahaan. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Alsartawi (2019). Secara umum, dewan direksi harus mengadakan lebih banyak rapat sehingga meningkatkan kapasitas mereka untuk memberi nasihat, mengendalikan, dan memastikan disiplin dalam suatu organisasi, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Ntim dan Osei, 2011). Hal ini juga ditemukan oleh Al-Daoud et al. (2016) dan Suteja et al. (2017) yang mengungkapkan semakin sering rapat direktur menunjukkan kemampuan yang lebih tinggi untuk memantau keterlibatan mereka dan diskusi yang lebih besar menghasilkan keputusan terbaik untuk meningkatkan kinerja.



Hasil sebaliknya dikemukakan oleh Al Amin dan Rosadi, (2018) yang berpendapat bahwa rapat dewan rutin memberi sinyal kepada pemangku kepentingan bahwa perusahaan berkinerja buruk, membutuhkan direktur luar untuk memantau perusahaan dengan cermat. Adapun Perbedaan temuan dalam penelitian dapat disebabkan oleh perbedaan latar tempat penelitian tersebut dilakukan, seperti di negara maju jika dibandingkan dengan dengan negara berkembang. Dewan direksi perusahaan merupakan kendaraan utama bagi tata kelola perusahaan, mengemban tugas untuk melindungi kepentingan para *stakeholder* perusahaan, serta mengarahkan operasi perusahaan dan membantu pengambilan keputusan (Kaplan, 2001).

Ketika rapat diadakan terlalu sering, hal itu dapat menyebabkan penurunan produktivitas karena anggota dewan mungkin merasa kewalahan dan mulai kehilangan fokus selain itu dapat menyebabkan penurunan motivasi dan penurunan keterlibatan mereka secara keseluruhan dalam organisasi (Comella-Dorda et al., 2020).

H_{2a}: Frekuensi rapat dewan komisaris berpengaruh terhadap ROA.

H_{2b}: Frekuensi rapat dewan komisaris berpengaruh terhadap Tobin's.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan

Pemegang saham institusional didefinisikan sebagai pemegang saham blok yang mampu mengawasi dan memantau perusahaan yang mereka miliki sahamnya. Kegiatan pemantauan mereka dapat dilakukan secara efisien karena mereka memiliki insentif keuangan dan saham di perusahaan-perusahaan tersebut (Pound, 1988). Kepemilikan institusional berfungsi untuk memonitor manajemen, selain itu kepemilikan institusional diharapkan mampu memacu optimalisasi peningkatan pengawasan. Pengawasan tersebut berfungsi untuk menjamin hak pemegang saham yang telah berinvestasi pada pasar modal (Sakawa dan Watanabel, 2020).

Hasil sebaliknya ditemukan oleh Masry (2016) pada perusahaan di Mesir yang menyebutkan bahwa pola kepemilikan institusional seperti kepemilikan bank, kepemilikan asuransi, kepemilikan reksa dana (bahkan efeknya adalah tidak signifikan bagi bank dan dana investasi) memiliki pengaruh positif atas kinerja perusahaan (ROE). Hal serupa juga dikemukakan oleh Rashid, (2020) yang menemukan kepemilikan institusional tidak menampilkan hubungan yang signifikan dengan kinerja perusahaan baik itu terhadap ROA maupun Tobin's Q.

Investor institusional sering berfokus pada keuntungan dan keuntungan jangka pendek, daripada pertumbuhan dan stabilitas jangka panjang. Hal ini dapat menyebabkan tekanan pada perusahaan untuk membuat keputusan yang bukan untuk kepentingan terbaiknya, tetapi akan menguntungkan investor dalam jangka pendek (de Araujo dan Robbins, 2019).

H_{3a}: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap ROA.

H_{3b}: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap Tobin's Q.

METODE PENELITIAN

Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2020, yang terdiri dari total 80 perusahaan. Teknik *purposive sampling*, teknik penentuan sampel dengan suatu pertimbangan (Creswell & Creswell, 2017), digunakan untuk menentukan sampel penelitian. Kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel ialah 1). Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang telah *go-public* pada tahun 2018-2020, 2) Perusahaan melampirkan data terkait variabel penelitian ini secara utuh pada laporan tahunan perusahaan. Berdasarkan kriteria, terdapat 52 perusahaan sebagai sampel penelitian 52 perusahaan. Periode pengamatan selama tiga tahun, yang berarti terdapat 156 unit analisis.

Metode Analisis dan Uji Hipotesis Penelitian

Metode analisis *Ordinary Least Square Regression* (Regresi OLS) digunakan pada penelitian ini untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Model regresi OLS diformulasikan sebagai berikut:

$$KP_{it} = \beta_{0it} + \beta_1 \text{SIZE Kom}_{it} + \beta_2 \text{MEET}_{it} + \beta_3 \text{INST}_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

- KP : Kinerja Perusahaan
 Size Kom : Proporsi Dewan Komisaris Independen
 Meet : Frekuensi rapat gabungan dan rapat dewan komisaris
 Inst : Kepemilikan Intitusional
 e : error

Pengembangan Model dan Pengukuran Variabel

Tujuan penelitian ini ialah untuk mengetahui hubungan antara pengaruh independensi dewan, frekuensi rapat komisaris dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan. Akibatnya, peneliti mengembangkan model regresi linier berganda untuk menyelidiki sifat hubungan ini, dimana Tobin's Q digunakan untuk mengukur variabel dependen. Tabel 2 berikut ini menunjukkan operasionalisasi variabel penelitian.

Tabel 2

Operasional Variabel

Nama Variabel	Operasionalisasi	Skala
Independensi dewan (X1)	Variabel <i>Dummy</i> , 0 menunjukkan bahwa tidak ada non-eksekutif direktur di dewan dan 1 sebaliknya	Nominal
Frekuensi rapat dewan (X2)	Jumlah rapat dewan komisaris independen dan rapat gabungan	Rasio
Kepemilikan Institusional (X3)	Jumlah Saham Institusi per Jumlah Saham Beredar	Rasio
Kinerja Perusahaan (Y)	ROA dan Tobin's Q	Rasio

Sumber: Data olahan peneliti, 2023

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Berdasarkan 156 unit analisis, data dihimpun, ditata, diringkas, dan disajikan dalam bentuk statistik deskriptif. Dapat dicermati pada Tabel 3.

Tabel 3

Statistik Deskriptif

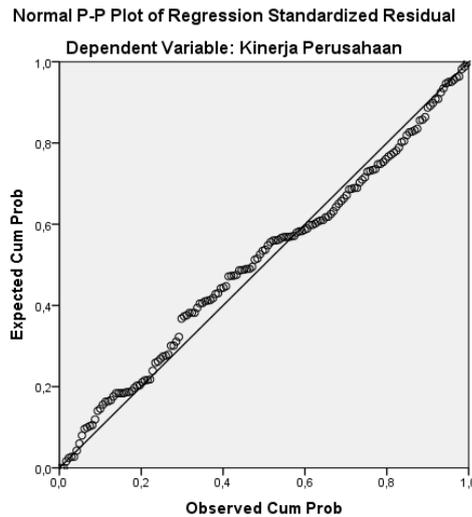
	Independensi Dewan	Frekuensi Rapat	Kepemilikan Institusional	ROA	Tobin's Q
Mean	0.85	19,23	0.737	4,56%	0,26
Nilai Max	1.00	31,00	1.00	8,82%	1,34
Nilai Min	0.00	12,00	0.24	0,68%	-1,13
Std. Deviasi	0,23034	14,4356	0.17649	2,41043	0,53561
Observation	156	156	156	156	156

Sumber: Data olahan peneliti, 2023, SPSS 25

Uji Normalisasi Data

Uji Normalitas data berfungsi sebagai pendeteksi kenormalan distribusi asal sampel terhadap populasi. Data terdistribusi normal menandakan data layak menjadi data penelitian. Pada gambar 1 menunjukkan penyebaran titik P-Plot berada di sekitar garis diagonal. Sesuai gambar tersebut, dipastikan bahwa pada model regresi dan data yang digunakan peneliti sudah terdistribusi normal.





Gambar 1
Uji Normalitas

Sumber: Data olahan peneliti, 2022, SPSS 25

Analisis Regresi Linear

Tujuan analisis regresi linier berganda adalah untuk melihat hubungan linier antara dua atau lebih variabel bebas dengan variabel terikat. Analisis bertujuan untuk mengetahui arah hubungan pengaruh positif atau negatif antara variabel bebas dan terikat. Berikut ini adalah model penelitian.

Tabel 4

Uji Regresi Linear (Tobin's Q)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	61,313	12,564	
Independensi dewan	-27,921	10,458	-,205
Frekuensi rapat	-,704	,627	-,089
Kepemilikan institusional	,498	,158	,249

Sumber: Data olahan peneliti, 2023, SPSS 25

$$KP_{it} = \beta_{0it} - \beta_1 IND_{it} + \beta_2 MEET_{it} + \beta_3 INST + e_{it}$$

$$KP_{it} = 61,313 - 27,921IND - 0,704 MEET + 0,498INST + e_{it}$$

Tabel 5

Uji Regresi Linear (ROA)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	-27,28779	70695344,942	
Independensi dewan	-42,8885	59112446,917	-,056
Frekuensi rapat	13,379982	3529545,293	,298
Kepemilikan institusional	24,78272	887272,898	,219

Sumber: Data olahan peneliti, 2023, SPSS 25

$$KP_{it} = \beta_{0it} - \beta_1 IND_{it} + \beta_2 MEET_{it} + \beta_3 INST + e_{it}$$

$$KP_{it} = - IND + 13,37 MEET + 24,78INST + e_{it}$$

Persamaan regresi di atas bermakna:

1. Independensi dewan memiliki nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -27,921. Jika diasumsikan variabel independent lain konstan (0), setiap independensi dewan komisaris naik sebesar satu satuan, nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 27,921.
2. Koefisien regresi frekuensi rapat dewan komisaris dan rapat gabungan berarah negatif, -0,704. Berarti setiap penurunan satu satuan pada variabel frekuensi rapat dewan komisaris dan rapat gabungan akan menyebabkan variabel kinerja perusahaan menurun sebesar 0,704 satuan.
3. Koefisien regresi kepemilikan institusional berarah positif sebesar 0,498. Berarti setiap kenaikan jumlah kepemilikan institusional satu satuan menyebabkan kinerja perusahaan meningkat sebesar 0,498. Independensi dewan memiliki nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -42,88. Jika variabel independen nol, berarti setiap kenaikan independensi dewan komisaris sebesar satu satuan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 42,88.
4. Koefisien regresi Frekuensi rapat dewan komisaris dan rapat gabungan berarah positif sebesar 13,37, berarti setiap terjadi kenaikan satu satuan pada variabel frekuensi rapat dewan komisaris dan rapat gabungan akan menyebabkan variabel kinerja perusahaan menurun sebesar 13,37 satuan.
5. Koefisien regresi kepemilikan institusional berarah positif 24,78. Berarti, setiap kenaikan jumlah kepemilikan institusional satu satuan menyebabkan kinerja perusahaan meningkat sebesar 24,78.

Pengujian Hipotesis

Tabel 6

Uji Parsial (T) Tobin's Q

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	61,313	12,564		4,880	,000
Independensi dewan	-27,921	10,458	-,205	-2,670	,263
Frekuensi rapat	-,704	,627	-,089	-1,123	,008
Kepemilikan institusional	-,498	,158	-,249	-3,147	,002

Sumber: Data olahan peneliti, 2022, SPSS 25

Tabel 7

Uji Parsial (T) ROA

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-27,28779	70695344,942		-3,860	,000
Independensi dewan	-42,8885	59112446,917	-,056	-,726	,469
Frekuensi rapat	13,379982	3529545,293	,298	3,791	,006
Kepemilikan institusional	24,78272	887272,898	,219	2,793	,000

Sumber: Data olahan peneliti, 2023, SPSS 25

Berdasarkan Tobin's Q hasil uji t terlihat bahwa secara parsial bahwa frekuensi rapat dewan komisaris dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,008 (<0,05) dan 0,002 (<0,05) H_{2b} dan H_{3b} diterima. Namun, berbeda dengan variabel independensi dewan sebesar 0,263 (>0,05) H_{1b} ditolak yang berarti variabel ini tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.



Sedangkan berdasarkan ROA hasil uji t menunjukkan hasil yang sama yaitu bahwa secara parsial frekuensi rapat dewan komisaris dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 ($<0,05$) dan 0,006 ($<0,05$) H_{2a} dan H_{3a} diterima. Namun, berbeda dengan variabel independensi dewan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,469 ($>0,05$) H_{1a} ditolak yang berarti variabel ini tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Koefisien Determinasi

Kemampuan setiap variabel bebas untuk menjelaskan variansi dari variabel terikatnya dapat terlihat dengan melakukan uji koefisien determinasi. Besarnya nilai adjusted R square dapat dilihat pada Tabel 8.

Dilihat dari kenaikan dan penurunan Tobin's Q perusahaan, pada Tabel 8 menunjukkan bahwa koefisien determinasi memiliki nilai adjusted R square sebesar 0,091. Hal ini berarti 9,1% variabel dependen yaitu kinerja perusahaan dapat digambarkan oleh tiga variabel independen yaitu, independensi dewan komisaris, frekuensi rapat dewan komisaris dan kepemilikan institusional sedangkan 90% kinerja perusahaan dijelaskan oleh variabel lain struktur kepemilikan perusahaan, ukuran perusahaan, *corporate social responsibility* dan GCG (Suteja et al., 2017).

Tabel 8

Koefisien Determinasi

	R	R-Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
ROA	,336	,113	,095	,266
Tobin's Q	,329	,108	,091	1,530

Sumber: Data olahan peneliti, 2023, SPSS 25

Dilihat dari kenaikan dan penurunan ROA perusahaan, pada Tabel 8 menunjukkan bahwa koefisien determinasi memiliki nilai adjusted R square sebesar 0,095 Hal ini berarti 9,5% variabel dependen yaitu kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh tiga variabel independent yaitu independensi dewan, frekuensi rapat dewan komisaris dan kepemilikan institusional, sedangkan 90,5% kinerja perusahaan dijelaskan oleh variabel lain seperti variabel struktur kepemilikan perusahaan, ukuran perusahaan, *corporate social responsibility* dan GCG (Suteja et al., 2017).

Pengaruh Independensi Dewan Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis secara parsial variabel independensi dewan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi tahun 2018-2020. Hasil ini menunjukkan bahwa kehadiran direktur independen non-eksekutif di luar perusahaan tidak dapat menentukan kinerja perusahaan menjadi lebih baik secara keseluruhan. Artinya keberadaan independensi dewan memiliki peran yang tidak signifikan hubungannya dengan kinerja perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Prabowo & Simpson (2011) dan Hidayat & Utama (2017) yang menemukan bahwa tidak ada pengaruh antara kehadiran komisaris independen eksekutif dengan kinerja perusahaan.

Hasil berbeda ditemukan oleh Palmberg (2015) yang meneliti perusahaan yang terdaftar di Swedia selama periode 2005-2008 menemukan bahwa independensi direktur dikaitkan dengan kinerja keuangan yang lebih tinggi, sedangkan anggota dewan orang dalam yang memiliki ikatan dengan perusahaan memiliki dampak negatif pada kinerja perusahaan. Komisaris pada kinerja perusahaan bergantung pada tingkat persaingan pasar yang dihadapi oleh perusahaan. Independensi dewan juga dapat mengurangi (meningkatkan) kinerja perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa daya saing pasar berfungsi sebagai alat pemantauan alternatif untuk dewan. Meskipun argumen substitusi menarik, spesifikasi utama mereka tampaknya tidak membahas masalah endogenitas potensial karena kausalitas terbalik.

Dari perspektif agensi, direktur independen dan non-eksekutif mengurangi konflik agensi. Mereka dapat bertindak sebagai mekanisme pemantauan yang efektif untuk dewan, dibandingkan dengan direktur eksekutif internal, lebih mungkin untuk melindungi kepentingan pemegang saham (Volonté, 2015). Selain itu, penelitian Koerniadi & Tourani-Rad (2012) menemukan pengaruh negatif komisaris independen terhadap kinerja perusahaan di Selandia Baru. Artinya, manajer dan direktur nonindependen adalah orang-orang yang loyal kepada perusahaan dan merupakan pegawai yang baik dari aset perusahaan.

Pengaruh Frekuensi Rapat Dewan Komisaris Dan Rapat Gabungan Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan tobin's Q, uji hipotesis secara parsial variabel frekuensi rapat dewan komisaris dan rapat gabungan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini menunjukkan tingkat frekuensi rapat dewan komisaris yang dilakukan perusahaan berbanding terbalik sebanding dengan kinerja perusahaan. Artinya, rapat dewan yang dilakukan secara jarang juga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan (Malik & Makhdoom, 2016; Mardiyati, 2016).

Namun, hasil berbeda ketika kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan ROA yang menunjukkan bahwa frekuensi rapat berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini menunjukkan tingkat frekuensi rapat dewan komisaris yang dilakukan perusahaan dapat menjamin peningkatan kinerja perusahaan. Artinya, semakin sering rapat direktur menunjukkan kemampuan yang lebih tinggi untuk memantau keterlibatan mereka dan diskusi yang lebih besar menghasilkan keputusan terbaik untuk meningkatkan kinerja (Al-Daoud et al., 2016; Suteja et al., 2017).

Hasil ini juga selaras dengan teori keagenan, yang menyebutkan frekuensi rapat dewan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Rapat dewan diakui sebagai komponen penting dari tata kelola perusahaan yang efektif. Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa pertemuan yang sering meningkatkan organisasi dan komunikasi anggota dewan sebagai bagian dari mekanisme tata kelola (Correia dan Lucena, 2020; Elamer et al., 2018). Persepsi berbeda dikemukakan oleh Al Amin dan Rosadi, (2018) yang berpendapat bahwa rapat dewan rutin memberi sinyal kepada pemangku kepentingan bahwa perusahaan berkinerja buruk, membutuhkan direktur luar untuk memantau perusahaan dengan cermat. Sehingga muncul kesan pesimis terhadap rapat dewan (Wang et al., 2019). Penelitian mereka menunjukkan bahwa rapat dewan memiliki efek yang merugikan pada kinerja perusahaan. Akibatnya, perusahaan lebih sering mengadakan pertemuan untuk menangani masalah karena kinerja yang rendah (Yakob dan Abu Hasan, 2021).

Pengaruh Variabel Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis secara parsial variabel kepemilikan perusahaan yang dilihat dari kenaikan dan penurunan ROA berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Artinya, kepemilikan institusional yang terlibat aktif dalam memantau dan mengendalikan perusahaan akan mengurangi konflik keagenan. Rendahnya tingkat konflik memicu meningkatnya kinerja perusahaan. Hasil ini selaras dengan penelitian Masry (2016) yang menemukan bahwa pola kepemilikan institusional seperti kepemilikan bank, kepemilikan asuransi, kepemilikan reksa dana (bahkan efeknya adalah tidak signifikan bagi bank dan dana investasi) berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berdasarkan argumen bahwa investor institusional dapat memantau urusan manajemen dengan lebih baik (Arouri et al., 2014; Sheikh & Karim, 2015).

Temuan ini berbeda dengan penelitian Rashid, (2020) yang menemukan kepemilikan institusional tidak menampilkan hubungan yang signifikan dengan kinerja perusahaan baik itu terhadap ROA dan Tobin's Q. Namun, pada penelitian tersebut tidak jelaskan alasan spesifik mengapa hal itu tidak berpengaruh. Pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan menunjukkan bahwa pemegang saham institusional efektif dalam memantau



jalannya perusahaan. Selain itu, peran pengawasan juga berjalan dengan baik (Sakawa dan Watanabel, 2020). Ini menyiratkan bahwa peningkatan pengaruh investor institusional berfungsi sebagai mekanisme pemantauan yang melengkapi pemegang saham domestik. Keduanya dapat memperkuat peluang pertumbuhan perusahaan menjadi lebih tinggi (Sakawa & Watanabel, 2020).

SIMPULAN

Temuan penelitian memperlihatkan bahwa frekuensi rapat dan kepemilikan institusional mempengaruhi skor ROA dan Tobin's Q perusahaan, sehingga H_{2a} , H_{2b} , H_{3a} , dan H_{3b} diterima. Artinya, sampai pada titik tertentu, seringnya jumlah rapat dewan komisaris secara statistik meningkatkan kinerja perusahaan. Intensitas rapat direktur menyiratkan kemampuan anggota dewan yang lebih tinggi dalam memantau diskusi yang lebih besar untuk menghasilkan keputusan yang lebih baik dalam upaya peningkatan kinerja perusahaan (Al-Daoud et al., 2016).

Selain itu kepemilikan institusional juga memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Artinya, keterlibatan kepemilikan institusional dalam memantau dan mengendalikan perusahaan dalam mengurangi konflik keagenan dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Peningkatan pengaruh investor institusional berfungsi sebagai mekanisme pemantauan yang melengkapi pemegang saham domestik (Sakawa & Watanabel 2020).

Hasil berbeda ditemukan terhadap variabel independensi dewan. Tidak terdapat pengaruh terhadap kinerja perusahaan secara parsial, sehingga H_{1a} dan H_{1b} ditolak. Artinya, kehadiran komisaris independen noneksekutif tidak berpengaruh signifikan terhadap skor kinerja perusahaan. Hasil tersebut diduga didorong oleh minimnya reformasi kelembagaan terkait pengangkatan direktur independen. Penelitian Prabowo dan Simpson (2011) mengindikasikan bahwa hubungan negatif antara independensi dewan dengan kinerja perusahaan berkaitan dengan kuatnya proporsi pengendalian dan keterlibatan perusahaan keluarga. Sehingga dibutuhkan reformasi tata kelola untuk mencegah pemilik mayoritas melakukan kontrol yang berlebihan.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yang menunjukkan hanya 9,1% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen, peneliti merekomendasikan peneliti selanjutnya agar menggunakan variabel lain semisal ukuran perusahaan, *corporate social responsibility* dan GCG. Selain itu peneliti juga merekomendasikan untuk peneliti selanjutnya melakukan penambahan alat ukur lain untuk kinerja perusahaan. Penelitian ini berfokus pada kinerja keuangan perusahaan (yang digambarkan oleh ROA dan Tobin's Q), penelitian selanjutnya diharapkan mampu mengeksplorasi juga pada kinerja nonkeuangan perusahaan. Selain itu, peneliti selanjutnya juga bisa menambahkan mekanisme *corporate governance* sebagai variabel moderasi yang menghubungkan variabel dependen dan independen.

Keterbatasan penelitian ini ialah waktu pengamatan yang singkat, yaitu tiga tahun. Selain itu, pada periode 2019-2020 terdapat peralihan metode terkait adanya Covid-19, sehingga pola rapat *online* maupun *offline* dapat memiliki pengaruh berbeda. Penelitian selanjutnya dapat melihat pengaruh perubahan model rapat anggota dewan. Penggunaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi masih mengacu pada klasifikasi sektor industri klasik Bursa Efek Indonesia, penelitian selanjutnya dapat menggunakan pengklasifikasian *IDX Industrial Classification* atau *IDX-IC* untuk menentukan sampel penelitian.

REFERENSI

- Al-Daoud, K. I., Saidin, S. Z., & Abidin, S. (2016). Board meeting and firm performance: Evidence from the Amman stock exchange. *Corporate Board: Role, Duties and Composition*, 12(2), 6–11.
- Al Amin, N. H., & Rosadi, S. (2018). Corporate Governance dan Kinerja Keuangan pada BUMN yang terdaftar di BEI. *Relevance: Journal of Management and Business*, 1(2).
- Alsartawi, A. M. (2019). Board independence, frequency of meetings and performance. *Journal of Islamic Marketing*.
- Arouri, H., Hossain, M., & Muttakin, M. B. (2014). Effects of board and ownership structure on corporate performance: Evidence from GCC countries. *Journal of Accounting in Emerging Economies*.
- Block, D., & Gerstner, A.-M. (2016). *One-tier vs. two-tier board structure: A comparison between the United States and Germany*.
- Boyd, B. K. (1995). CEO duality and firm performance: A contingency model. *Strategic Management Journal*, 16(4), 301–312.
- Butt, M. N., Baig, A. S., & Seyyed, F. J. (2021). Tobin's Q approximation as a metric of firm performance: an empirical evaluation. *Journal of Strategic Marketing*, 1–17.
- Comella-Dorda, S., Garg, L., Thareja, S., & Vasquez-McCall, B. (2020). Revisiting agile teams after an abrupt shift to remote. *McKinsey & Company*.
- Correia, T. de S., & Lucena, W. G. L. (2020). Board of directors and code of business ethics of Brazilian companies. *RAUSP Management Journal*, 55, 263–279.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2017). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. SAGE Publications.
- Dalton, D. R., Daily, C. M., Johnson, J. L., & Ellstrand, A. E. (1999). Number of directors and financial performance: A meta-analysis. *Academy of Management Journal*, 42(6), 674–686.
- de Araujo, B., & Robbins, A. (2019). The Modern Dilemma: Balancing Short- and Long-Term Business Pressures. *Harvard Law School Forum on Corporate Governance*, March. <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/06/20/the-modern-dilemma-balancing-short-and-long-term-business-pressures/>
- El-Chaarani, H. (2014). The impact of corporate governance on the performance of Lebanese banks. *The International Journal of Business and Finance Research*, 8(5), 35–46.
- Elamer, A. A., AlHares, A., Ntim, C. G., & Benyazid, I. (2018). The corporate governance–risk-taking nexus: evidence from insurance companies. *International Journal of Ethics and Systems*.
- Eluyela, D. F., Akintimehin, O. O., Okere, W., Ozordi, E., Osuma, G. O., Ilogho, S. O., & Oladipo, O. A. (2018). Board meeting frequency and firm performance: examining the nexus in Nigerian deposit money banks. *Heliyon*, 4(10), e00850.
- Hidayat, A. A., & Utama, S. (2017). Board characteristics and firm performance: Evidence from Indonesia. *International Research Journal of Business Studies*, 8(3).
- Hossain, M. A., & Oon, E. Y. N. (2021). Board leadership, board meeting frequency and firm performance in two-tier boards. *Managerial and Decision Economics*.
- Jensen, C., & Meckling, H. (1976). Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jonsson, E. I. (2005). The role model of the board: A preliminary study of the roles of Icelandic boards. *Corporate Governance: An International Review*, 13(5), 710–717.
- Kaplan, R. S. (2001). Strategic performance measurement and management in nonprofit organizations. *Nonprofit Management and Leadership*, 11(3), 353–370.



- Koerniadi, H., & Tourani-Rad, A. (2012). Does board independence matter? Evidence from New Zealand. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 6(2), 3–18.
- Kor, Y. Y., & Sundaramurthy, C. (2009). Experience-based human capital and social capital of outside directors. *Journal of Management*, 35(4), 981–1006.
- Krechovská, M., & Procházková, P. T. (2014). Sustainability and its integration into corporate governance focusing on corporate performance management and reporting. *Procedia Engineering*, 69, 1144–1151.
- Kyere, M., & Ausloos, M. (2021). Corporate governance and firms financial performance in the United Kingdom. *International Journal of Finance & Economics*, 26(2), 1871–1885.
- Liu, Y., Miletkov, M. K., Wei, Z., & Yang, T. (2015). Board independence and firm performance in China. *Journal of Corporate Finance*, 30, 223–244.
- Malik, M. S., & Makhdoom, D. D. (2016). Does corporate governance beget firm performance in fortune global 500 companies? *Corporate Governance*.
- Mardiyati, U. (2016). Pengaruh frekuensi rapat dewan direktur dan jumlah direktur perempuan terhadap kinerja perbankan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 20(2), 172–187.
- Martínez-Ferrero, J., & García-Sánchez, I.-M. (2017). Coercive, normative and mimetic isomorphism as determinants of the voluntary assurance of sustainability reports. *International Business Review*, 26(1), 102–118.
- Masry, M. (2016). The impact of institutional ownership on the performance of companies listed in the Egyptian stock market. *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)*, 7(1), 5–15.
- Moore, C. B., Bell, R. G., Filatotchev, I., & Rasheed, A. A. (2012). Foreign IPO capital market choice: Understanding the institutional fit of corporate governance. *Strategic Management Journal*, 33(8), 914–937.
- Ntim, C. G., & Osei, K. A. (2011). The impact of corporate board meetings on corporate performance in South Africa. *African Review of Economics and Finance*, 2(2), 83–103.
- Oliveira, J., Rodrigues, L. L., & Craig, R. (2011). Risk-related disclosures by non-finance companies: Portuguese practices and disclosure characteristics. *Managerial Auditing Journal*.
- Palmberg, J. (2015). The performance effect of corporate board of directors. *European Journal of Law and Economics*, 40(2), 273–292.
- Pletzer, J. L., Nikolova, R., Kedzior, K. K., & Voelpel, S. C. (2015). Does gender matter? Female representation on corporate boards and firm financial performance—a meta-analysis. *PloS One*, 10(6), e0130005.
- Pound, J. (1988). Proxy contests and the efficiency of shareholder oversight. *Journal of Financial Economics*, 20, 237–265.
- Prabowo, M., & Simpson, J. (2011). Independent directors and firm performance in family controlled firms: evidence from Indonesia. *Asian-Pacific Economic Literature*, 25(1), 121–132.
- Pucheta-Martínez, M. C., & Gallego-Álvarez, I. (2020). Do board characteristics drive firm performance? An international perspective. In *Review of Managerial Science* (Vol. 14, Issue 6). Springer Berlin Heidelberg. <https://doi.org/10.1007/s11846-019-00330-x>
- Rashid, A. (2018). Board independence and firm performance: Evidence from Bangladesh. *Future Business Journal*, 4(1), 34–49. <https://doi.org/10.1016/j.fbj.2017.11.003>
- Rashid, M. M. (2020). Ownership structure and firm performance: the mediating role of board characteristics. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*.

- Sakawa, H., & Watanabel, N. (2020). Institutional ownership and firm performance under stakeholder-oriented corporate governance. *Sustainability*, 12(3), 1021.
- Saragih, H. P. (2019). Tak Jadi Untung, Garuda Rugi hingga Rp 2,45 T di 2018. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190726090925-17-87737/tak-jadi-untung-garuda-rugi-hingga-rp-245-t-di-2018>
- Sheikh, N. A., & Karim, S. (2015). Effects of Internal Governance Indicators on Performance of Commercial Banks in Pakistan. *Pakistan Journal of Social Sciences (PJSS)*, 35(1).
- Suteja, J., Gunardi, A., & Auristi, R. J. (2017). Does Corporate Social Responsibility Shape the Relationship between Corporate Governance and Financial Performance? *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 1(2), 59–68.
- Vafeas, N. (1999). Board meeting frequency and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 53(1), 113–142.
- Volonté, C. (2015). Boards: Independent and committed directors? *International Review of Law and Economics*, 41, 25–37.
- Wang, Y., Abbasi, K., Babajide, B., & Yekini, K. C. (2019). Corporate governance mechanisms and firm performance: evidence from the emerging market following the revised CG code. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*.
- Yakob, N. A., & Abu Hasan, N. (2021). Exploring the Interaction Effects of Board Meetings on Information Disclosure and Financial Performance in Public Listed Companies. *Economies*, 9(4), 139.
- Zattoni, A., Witt, M. A., Judge, W. Q., Talaulicar, T., Chen, J. J., Lewellyn, K., Hu, H. W., Gabrielsson, J., Rivas, J. L., & Puffer, S. (2017). Does board independence influence financial performance in IPO firms? The moderating role of the national business system. *Journal of World Business*, 52(5), 628–639.

