

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Pengaruh Kinerja Keuangan

Daffa Danendratama*, Amdi Very Dharma

Universitas Pembangunan Nasional, Indonesia

Email: 2210112196@mahasiswa.upnvj.ac.id*, amdivd@upnvj.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan proporsi dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024 dengan memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Sampel terdiri dari 123 observasi perusahaan tahun yang dipilih dengan teknik purposive sampling, menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keuangan. Analisis data dilakukan dengan statistik deskriptif dan regresi data panel dengan Random Effect Model pada Stata 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan Return on Assets, sedangkan proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan. Ukuran perusahaan juga berpengaruh positif dan signifikan sehingga perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik setelah mempertimbangkan mekanisme kepemilikan. Temuan ini menegaskan peran kepemilikan saham manajerial dan institusional dalam meningkatkan profitabilitas, sekaligus menunjukkan bahwa kontribusi komisaris independen pada sektor teknologi masih terbatas.

Kata kunci: kepemilikan manajerial; kepemilikan institusional; dewan komisaris independen; ukuran Perusahaan; kinerja keuangan

Abstract

This research aim to examines the effect of managerial ownership, institutional ownership, and the proportion of independent commissioners on the financial performance of technology firms listed on the Indonesia Stock Exchange during 2022–2024, with firm size as a control variable. The sample comprises 123 firm year observations selected using purposive sampling, based on secondary data from annual reports and financial statements. Data are analysed using descriptive statistics and panel data regression with the Random Effect Model on Stata 12. The results show that managerial ownership and institutional ownership have a positive and significant effect on Return on Assets, while the proportion of independent commissioners is not significant. Firm size also has a positive and significant effect, indicating that larger firms tend to achieve better financial performance after accounting for ownership mechanisms. These findings underscore the role of managerial and institutional shareholding in enhancing profitability, while suggesting that the contribution of independent commissioners in Indonesia's technology sector remains limited.

Keywords: managerial ownership; institutional ownership; independent commissioners; firm size; financial performance

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia masih menunjukkan ketahanan yang relatif baik di tengah dinamika global. Badan Pusat Statistik melaporkan bahwa pada Triwulan III tahun 2025, pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5,04 persen secara tahunan, yang mencerminkan aktivitas ekonomi domestik tetap terjaga dan memberikan dukungan terhadap kinerja perusahaan (BPS, 2025). Selain itu, tingkat inflasi yang relatif terkendali, yaitu sebesar 2,86 persen year-on-year pada Oktober 2025, turut menjaga stabilitas biaya hidup dan biaya input perusahaan sehingga lingkungan usaha menjadi lebih kondusif (BPS, 2025).

Dari sisi kebijakan moneter, Bank Indonesia mempertahankan suku bunga acuan 7-Day Reverse Repo Rate pada level 4,75 persen pada Oktober 2025 setelah serangkaian penurunan suku bunga sejak tahun sebelumnya (Aboody & Lev, 2000). Kebijakan ini ditempuh untuk menjaga stabilitas makroekonomi sekaligus mendorong penurunan suku bunga kredit agar transmisi kebijakan moneter ke sektor riil berjalan lebih efektif. Kondisi suku bunga yang relatif

rendah umumnya membantu perusahaan dalam menekan beban bunga dan memperbaiki arus kas, yang pada akhirnya dapat mendukung kinerja keuangan (Reuters, 2025).

Di pasar modal, volatilitas sempat meningkat pada April 2025 sehingga mendorong Bursa Efek Indonesia melakukan penyesuaian terhadap ketentuan auto-rejection bawah dan mekanisme trading halt. Penyesuaian tersebut bertujuan untuk menjaga stabilitas perdagangan dan meningkatkan kepercayaan pelaku pasar dalam kondisi yang bergejolak. Stabilitas mekanisme perdagangan menjadi penting karena berpengaruh terhadap valuasi perusahaan serta persepsi risiko investor (IDX, 2025). Secara agregat, laporan pasar menunjukkan bahwa kinerja fundamental emiten pada tahun buku 2024 masih mencatat pertumbuhan yang tercermin pada peningkatan aset, ekuitas, dan pendapatan di sejumlah perusahaan besar, sehingga menjadi pijakan yang relatif baik dalam memasuki tahun 2025 meskipun tantangan sektoral tetap ada (Neraca, 2025).

Dalam konteks sektoral, industri teknologi di Indonesia menunjukkan dinamika yang signifikan. Setelah periode ekspansi agresif yang ditandai dengan pertumbuhan pengguna dan pendapatan, perusahaan-perusahaan teknologi mulai mengalihkan fokus pada perbaikan efisiensi dan profitabilitas. Beberapa emiten teknologi menunjukkan penyempitan kerugian yang cukup berarti, bahkan mulai mencatatkan laba, seiring dengan strategi pengetatan biaya dan peningkatan kualitas monetisasi layanan (Stockbit, 2025). Langkah rasionalisasi lini usaha dan pengendalian beban operasional dilakukan untuk memperbaiki margin serta arus kas, sehingga membuka peluang bagi keberlanjutan laba di periode berikutnya (Reuters, 2025).

Fenomena perbaikan kinerja tersebut tidak terlepas dari peran tata kelola perusahaan. Dalam kerangka teori keagenan, pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian menimbulkan potensi konflik kepentingan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen (Hendrastuti & Harahap, 2023). Konflik ini dapat memunculkan biaya keagenan yang pada akhirnya berdampak pada penurunan kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, mekanisme tata kelola perusahaan diperlukan untuk menyelaraskan kepentingan para pihak, menekan asimetri informasi, serta mendorong pengambilan keputusan yang lebih efisien.

Struktur kepemilikan merupakan salah satu mekanisme tata kelola yang berperan penting dalam mengurangi konflik keagenan. Kepemilikan oleh manajemen dapat menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham karena manajemen turut menanggung konsekuensi dari kinerja perusahaan. Namun, pada tingkat tertentu, kepemilikan manajerial yang terlalu besar berpotensi menimbulkan efek pengokohan posisi yang justru melemahkan pengawasan eksternal (Susanto & Nuringsih, 2020). Di sisi lain, kepemilikan institusional berpotensi memperkuat fungsi monitoring terhadap manajemen, meskipun efektivitasnya sangat bergantung pada karakteristik dan orientasi investor institusional yang terlibat (Handriani & Robiyanto, 2018; Wicaksana et al., 2024).

Selain struktur kepemilikan, dewan komisaris independen memegang peranan penting dalam sistem pengawasan internal perusahaan. Keberadaan komisaris independen diharapkan mampu memperkuat fungsi checks and balances dalam pengambilan keputusan strategis serta memastikan transparansi dan akuntabilitas manajemen, sebagaimana diatur dalam ketentuan Otoritas Jasa Keuangan (POJK No. 33/POJK.04/2014). Namun, sejumlah penelitian menunjukkan bahwa pengaruh komisaris independen terhadap kinerja keuangan masih

beragam dan sangat dipengaruhi oleh konteks perusahaan, kualitas independensi, serta relevansi kompetensi dewan (Alijoyo & Sirait, 2022; Basyith et al., 2015).

Ukuran perusahaan juga menjadi faktor yang relevan dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan. Skala operasi yang lebih besar dapat memberikan keuntungan berupa efisiensi dan akses pendanaan yang lebih luas, tetapi di sisi lain meningkatkan kompleksitas operasional dan potensi inefisiensi. Oleh karena itu, pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan sangat bergantung pada kualitas tata kelola dan disiplin biaya yang diterapkan (Basyith et al., 2015).

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan (Saleh et al., 2017; Sembiring, 2020). Ketidakkonsistenan ini mengindikasikan adanya ketergantungan pada konteks industri, periode penelitian, dan karakteristik perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya mengisi celah penelitian dengan menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan proporsi dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2022–2024. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademik dalam pengembangan literatur tata kelola perusahaan, khususnya pada sektor teknologi di Indonesia, serta memberikan implikasi praktis bagi manajemen, investor, dan regulator dalam memperkuat kualitas pengelolaan dan pengawasan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Pemilihan sektor teknologi didasarkan pada karakteristik industrinya yang dinamis, intensif inovasi, serta memiliki ketergantungan tinggi pada kualitas tata kelola perusahaan dalam menjaga kinerja keuangan. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor teknologi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampel ditentukan menggunakan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu agar data yang digunakan relevan dan dapat dianalisis secara konsisten (Sugiyono, 2013). Kriteria tersebut meliputi perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap serta memiliki data kepemilikan saham dan struktur dewan selama periode pengamatan.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia serta laman resmi masing-masing perusahaan. Data sekunder dipilih karena memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi dan lazim digunakan dalam penelitian tata kelola perusahaan dan kinerja keuangan (Ghozali, 2018). Data dianalisis menggunakan statistik deskriptif dan regresi data panel, karena regresi data panel mampu menggabungkan dimensi cross-section dan time series sehingga menghasilkan estimasi yang lebih efisien dan informatif dibandingkan regresi biasa (Baltagi, 2005).

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan menggunakan Return on Assets (ROA). ROA dipilih karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari keseluruhan aset yang dikelola dan banyak digunakan dalam penelitian empiris sebagai indikator kinerja keuangan yang

komprehensif (Alareeni & Hamdan, 2020). Variabel independen meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan proporsi dewan komisaris independen. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional diukur berdasarkan persentase saham yang dimiliki masing-masing pihak terhadap total saham beredar, sedangkan proporsi komisaris independen diukur sebagai perbandingan jumlah komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris, sesuai dengan ketentuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2014). Ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol dan diukur menggunakan logaritma natural total aset sebagaimana umum digunakan dalam literatur keuangan (Dang et al., 2018).

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, model regresi diuji menggunakan uji asumsi klasik yang relevan untuk regresi data panel, yaitu uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas, guna memastikan tidak adanya pelanggaran asumsi yang dapat memengaruhi validitas estimasi (Ghozali, 2018). Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier untuk menentukan spesifikasi model yang paling sesuai antara common effect, fixed effect, dan random effect (Baltagi, 2005).

Model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$FP_{it} = \alpha + \beta_1 KM_{it} + \beta_2 KI_{it} + \beta_3 DKI_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

di mana FP merupakan kinerja keuangan perusahaan, KM adalah kepemilikan manajerial, KI adalah kepemilikan institusional, DKI adalah proporsi dewan komisaris independen, dan $SIZE$ adalah ukuran perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif pada variabel berskala rasio diukur menggunakan nilai mean, minimum, maksimum, dan standar deviasi sebagaimana disajikan pada Tabel 1. Tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai mean kinerja keuangan yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) pada perusahaan sektor teknologi sebesar $-0,0537$ lebih kecil dibandingkan nilai standar deviasi sebesar $0,3315$. Kondisi ini menunjukkan bahwa data ROA dalam penelitian ini menyebar dan bervariasi, yang mengindikasikan adanya perusahaan yang masih mengalami kerugian serta perusahaan yang telah mampu mencatatkan laba. Nilai minimum ROA yang sangat rendah dan nilai maksimum yang relatif tinggi mencerminkan perbedaan tingkat profitabilitas yang cukup tajam antarperusahaan, yang menandakan bahwa sektor teknologi berada pada fase transisi dari orientasi pertumbuhan menuju profitabilitas.

Nilai mean kepemilikan manajerial sebesar $0,1555$ lebih kecil dibandingkan standar deviasi sebesar $0,2537$, yang menunjukkan bahwa data kepemilikan manajerial dalam penelitian ini menyebar dan bervariasi. Nilai rata-rata tersebut mengindikasikan bahwa dari 100% saham yang beredar, sekitar $15,55\%$ dimiliki oleh pihak manajemen. Variasi yang cukup besar mencerminkan bahwa tidak seluruh perusahaan sektor teknologi menerapkan kepemilikan saham oleh manajemen sebagai mekanisme penyaluran kepentingan, sementara pada sebagian perusahaan kepemilikan manajerial justru sangat dominan.

Selanjutnya, nilai mean kepemilikan institusional sebesar $0,4857$ lebih besar dibandingkan standar deviasi sebesar $0,3033$, yang menunjukkan bahwa data kepemilikan institusional cenderung berkelompok dan tidak terlalu bervariasi. Hal ini dapat dimaknai bahwa secara umum struktur kepemilikan perusahaan sektor teknologi relatif didominasi oleh investor

institusional. Rata-rata kepemilikan institusional sebesar 48,57% menunjukkan bahwa hampir setengah saham perusahaan dikuasai oleh institusi, sehingga secara teoritis potensi fungsi monitoring eksternal terhadap manajemen tergolong cukup kuat.

Nilai mean proporsi dewan komisaris independen sebesar 0,4558 lebih besar dibandingkan standar deviasi sebesar 0,1306, yang mengindikasikan bahwa data proporsi komisaris independen relatif berkelompok. Temuan ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sektor teknologi telah memenuhi bahkan melampaui batas minimum proporsi komisaris independen yang ditetapkan regulator. Dengan rata-rata hampir 46%, keberadaan komisaris independen mencerminkan upaya perusahaan dalam memperkuat fungsi pengawasan dan tata kelola.

Sementara itu, nilai mean ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total aset sebesar 27,15 lebih besar dibandingkan standar deviasi sebesar 2,06, yang menandakan bahwa data ukuran perusahaan relatif berkelompok meskipun masih menunjukkan perbedaan skala antarperusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa sampel penelitian mencakup perusahaan sektor teknologi dengan skala aset yang beragam, mulai dari perusahaan berukuran relatif kecil hingga perusahaan dengan aset yang sangat besar. Oleh karena itu, penggunaan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol dinilai relevan untuk mengendalikan perbedaan skala dalam pengujian hubungan antara mekanisme tata kelola dan kinerja keuangan.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

<i>Variable</i>	<i>Obs</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. dev.</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>
ROA	123	- 0.0537348	0.3315106	- 2.00109	0.3027024
KM	123	0.1555141	0.2536933	0	0.914625
KI	123	0.4857166	0.303266	0	0.9999069
DKI	123	0.4557833	0.1306373	0.3	1
SIZE	123	27.14732	2.060034	22.3394	32.56705

Sumber: Data sekunder diolah (2025)

Uji asumsi klasik merupakan serangkaian pengujian yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui validitas dan kelayakan model regresi yang digunakan. Pengujian ini terdiri dari beberapa tahapan yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

Uji normalitas merupakan uji statistik untuk menelaah sejauh mana kondisi data terdistribusi secara normal dan menandakan bentuk regresi yang diterapkan telah memenuhi asumsi validitas dan tidak menunjukkan adanya penyimpangan atau ketidakwajaran. Pengujian dilakukan dengan skewness dan kurtosis. Agar data dikatakan terdistribusi normal, terdapat kriteria khusus yang harus dipenuhi, yaitu kurtosis < 10 dan skewness < 3

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

<i>Variable</i>	<i>Skewness</i>	<i>Kurtosis</i>
ROA_W	- 2.621243	9.359628
KM	1.60799	4.162815

<i>Variable</i>	<i>Skewness</i>	<i>Kurtosis</i>
KI	- 0.215525	1.746455
DKI	1.111674	4.548144
SIZE	0.2811996	2.698777

Sumber: Data sekunder diolah (2025)

Uji multikolinearitas adalah langkah yang digunakan untuk memastikan bahwa antarvariabel independen dalam suatu model regresi tidak memiliki hubungan linear yang terlalu kuat. Jika hubungan tersebut terjadi, maka estimasi koefisien regresi dapat menjadi tidak stabil dan hasil analisis menjadi kurang dapat dipercaya. Dalam penelitian ini, multikolinearitas diuji dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF), yaitu indikator yang menggambarkan seberapa besar peningkatan varians koefisien regresi akibat adanya korelasi di antara variabel bebas. Secara praktis, suatu model umumnya dianggap bebas dari masalah multikolinearitas apabila nilai VIF setiap variabel independen berada di bawah nilai ambang tertentu, yang biasanya digunakan kurang dari 10.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Variable</i>	<i>VIF</i>	<i>Tolerance</i>
SIZE_c	1.01	0,989672
DKI_c	1.02	0.980078
KI	1.03	0.978768
KM	1.02	0.970219

Sumber: Data sekunder diolah (2025)

Model data panel dipilih dalam tiga tahap, yaitu Uji Chow (*Common Effect Model* dengan *Fixed Effect Model*), Uji Hausman (*Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model*) dan Uji Lagrange Multiplier (*Common Effect Model* dengan *Random Effect Model*). Pemilihan model data panel ditunjukkan pada Tabel 4. Common effect merupakan model yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini, sesuai dengan tabel 4 yang menunjukkan hasil uji *Lagrange multiplier* dengan nilai prob Breusch-Pagan yang lebih besar dari 0,05.

Tabel 4. Hasil Pemilihan Model Data Panel

Model Data Panel	Hasil	Kesimpulan
Uji Chow (CEM vs FEM)	0.0000 <0.05	FEM
Uji Hausman (FEM vs REM)	0.0001 <0.05	REM
Uji LM (CEM vs REM)	0.1117 >0.05	REM

Sumber: Data sekunder diolah (2025)

Hasil dari uji regresi linier berganda dari tabel 14, menampilkan persamaan regresi yang dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA_W = -0.2822464 + 0.4517136 KM + 0.3621877 KI + -0.1396763 DKI_c + 0.325882 SIZE_c + \varepsilon$$

Description

Random Effect Model

Tabel 5. Hasil Regresi Data Panel Random Effect Model

	<i>Coefficient</i>	<i>z</i>	<i>P> z </i>	Hipotesis	Kesimpulan
_Cons	-0.2822464	-4.02	0.000		
KM	0.4517136	3.56	0.000	H1: +	H1 diterima
KI	0.3621877	3.53	0.000	H2: +	H2 diterima
DKI_c	-0.1396763	-1.00	0.319	H3: +	H3 ditolak
SIZE_c	0.325882	-4.02	0.009		

Keterangan: KM: Kepemilikan Manajerial; KI: Kepemilikan Institusional; DKI: Dewan Komisaris Independen; SIZE: Ukuran Perusahaan

Sumber: Data diolah (2025)

Hasil pengujian regresi data panel menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan yang diuji dalam penelitian ini memberikan pengaruh yang berbeda terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan proporsi dewan komisaris independen tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan menunjukkan bahwa semakin besar porsi saham yang dimiliki oleh manajemen, semakin tinggi insentif bagi manajer untuk mengelola perusahaan secara efisien dan berorientasi pada peningkatan profitabilitas. Temuan ini sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajer dapat menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga menurunkan konflik keagenan dan mendorong peningkatan kinerja perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Sembiring (2020) dan Setiawan & Setiadi (2020) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, mekanisme penyelarasan kepentingan melalui kepemilikan saham oleh manajemen terbukti efektif dalam konteks perusahaan sektor teknologi.

Kepemilikan institusional juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa keberadaan investor institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang efektif dalam menekan perilaku oportunistik manajemen dan mendorong pengambilan keputusan yang lebih disiplin. Investor institusional umumnya memiliki sumber daya, keahlian analitis, serta akses informasi yang lebih baik sehingga mampu melakukan fungsi monitoring secara lebih intensif. Temuan ini mendukung teori keagenan serta sejalan dengan hasil penelitian Setiawan & Setiadi (2020) dan Sitanggang (2021) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, semakin besar porsi kepemilikan institusional, semakin kuat

tekanan pengawasan terhadap manajemen yang pada akhirnya tercermin dalam peningkatan profitabilitas perusahaan.

Berbeda dengan kedua mekanisme kepemilikan tersebut, proporsi dewan komisaris independen tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi komisaris independen belum mampu secara langsung mendorong perbaikan kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi. Temuan ini sejalan dengan penelitian Sitanggang (2021) dan Apriani et al. (2020) yang juga menemukan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Salah satu kemungkinan penjelasan adalah bahwa keberadaan komisaris independen pada banyak perusahaan masih bersifat pemenuhan regulasi formal, sehingga perannya dalam pengawasan belum berjalan secara optimal. Selain itu, variabel proporsi komisaris independen hanya menangkap aspek kuantitatif, sementara efektivitas pengawasan juga dipengaruhi oleh kualitas, kompetensi, dan intensitas aktivitas dewan yang tidak tercakup dalam pengukuran penelitian ini (Deniza et al., 2023).

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan yang berbasis struktur kepemilikan, khususnya kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, memiliki peran yang lebih kuat dalam memengaruhi kinerja keuangan dibandingkan dengan mekanisme pengawasan dewan melalui proporsi komisaris independen. Temuan ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan sektor teknologi, insentif ekonomi dan tekanan monitoring dari pemegang saham lebih efektif dalam mendorong peningkatan kinerja keuangan dibandingkan pengawasan dewan yang bersifat struktural.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan menguji keterkaitan mekanisme tata kelola perusahaan dengan kinerja keuangan yang diprosikan menggunakan Return on Assets (ROA) pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Berdasarkan teknik purposive sampling, diperoleh 123 observasi perusahaan-tahun yang dianalisis menggunakan regresi data panel. Hasil pengujian pemilihan model menunjukkan bahwa Random Effect Model merupakan spesifikasi yang paling sesuai. Berdasarkan hasil analisis tersebut, kesimpulan penelitian ini dapat dirangkum sebagai berikut.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang mengindikasikan bahwa semakin besar porsi saham yang dimiliki manajemen, semakin tinggi insentif manajer untuk meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan, sehingga mendukung teori keagenan bahwa penyalarsan kepentingan melalui kepemilikan saham mampu menekan konflik keagenan dan memperbaiki kinerja keuangan. Demikian pula, kepemilikan institusional juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang menunjukkan bahwa keberadaan investor institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang efektif di mana kapasitas monitoring dan tekanan disiplin dari investor institusional mendorong manajemen untuk mengelola aset dan laba perusahaan secara lebih hati-hati serta berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, yang mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independen pada perusahaan sektor teknologi belum mampu memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan profitabilitas, sehingga efektivitas fungsi pengawasan dewan tidak

hanya ditentukan oleh besarnya proporsi komisaris independen tetapi juga dipengaruhi oleh kualitas, kompetensi, serta intensitas pengawasan yang tidak sepenuhnya tercermin dalam ukuran proporsi semata.

DAFTAR PUSTAKA

- Aboody, D., & Lev, B. (2000). Information asymmetry, R&D, and insider gains. *The Journal of Finance*, 55(6), 2747–2766.
- Alijoyo, A., & Sirait, K. B. (2022). The Existence And Role Of Independent Board Members And Their Impact On The Board's Effectiveness And Firm's Value: The Case Of The Emerging Market. *Corporate Governance and Organizational Behavior Review*, 6(2 Special Issue), 206–216. <https://doi.org/10.22495/cgobrv6i2sip4>
- Apriani, N. L., Azizah, S. N., Rachmawati, E., & Kusbandiyah, A. (2020). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Dan Kualitas Audit Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). *JPEKBM (Jurnal Pendidikan Ekonomi, Kewirausahaan, Bisnis Dan Manajemen)*, 4(2), 21. <https://doi.org/10.32682/jpekbm.v4i2.1826>
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data Third edition*. Basyith, A., Fauzi, F., & Idris, M. (2015). *The Impact Of Board Structure And Ownership Structure On Firm Performance: An Evidence From Blue Chip Firms Listed In Indonesian Stock Exchange*.
- Bhagat, S., Black Stanford, B., Law School John Olin, S. M., & Black, B. (2001). The Non-Correlation Between Board Independence and Long Term Firm Performance The Non-Correlation Between Board Independence and Long- Term Firm Performance. In *Journal of Corporation Law*. http://ssrn.com/abstract_id=133808
- Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2013). Corporate governance in emerging markets: A survey. In *Emerging Markets Review* (Vol. 15, pp. 1–33). <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2012.03.002>
- Dang, C., (Frank) Li, Z., & Yang, C. (2018). Measuring firm size in empirical corporate finance. *Journal of Banking and Finance*, 86, 159–176. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.09.006>
- Daruri, A., Rudi, J., Kurniasih, Z., & Astuti, D. (2019). Pengaruh Komisaris Independen Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Konservatisme Akuntansi Sebagai Variabel Intervening. In *EQUITY : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi* / (Vol. 21, Issue 1).
- Deniza, R., Wibwo, H., & Pandasari, T. (2023). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Frekuensi Rapat Dewan Komisaris Dan Latar Belakang Pendidikan Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). *Separation Of Ownership And Control**. <http://www.journals.uchicago.edu/t-and-c>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dgn Program IBM SPSS 25 Edisi 9*(Imam Ghozali).
- Gompers, P. A., Ishii, J. L., Metrick, A., Allen, F., Chevalier, J., Core, J., Daines, R., Duffie, D., French, K., Gorton, G., Glaeser, E., Gyourko, J., Holthausen, R., Kaplan, S.,

- Mullainathan, S., Ramaswamy, K., Romano, R., Rosenbaum, V., Shleifer, A., ... Wulf, J. (2003). Corporate Governance And Equity Prices. In *Quarterly Journal of Economics* (Vol. 118, Issue 1).
- Handriani, E., & Robiyanto, R. (2018). Institutional ownership, independent board, the board size, and firm performance: Evidence from Indonesia. *Contaduria y Administracion*, 64(3), 1–16. <https://doi.org/10.22201/FCA.24488410E.2018.1849>
- Hendrastuti, R., & Harahap, R. F. (2023). Agency theory: Review of the theory and current research. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 10(1), 85. <https://doi.org/10.17977/um004v10i12023p085>
- Hermiyetti, & Katlanis, E. (2016). *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, Dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*.
- Holly, A. (2021). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan*.
- Husada, E. V., & Handayani, S. (2021). *Pengaruh Pengungkapan Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019)*.
- Intia, L. C., & Azizah, S. N. (2021). *Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, Dan Dewan Pengawas Syariah Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Di Indonesia*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
- Klapper, L. F., & Love, I. (2004). Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. *Journal of Corporate Finance*, 10(5), 703– 728. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(03\)00046-4](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(03)00046-4)
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1998). Law and finance. *Journal of Political Economy*, 106(6), 1113–1155. <https://doi.org/10.1086/250042>
- Lukito, H., & Abubakar Arief. (2024). Pengaruh Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 1111–1122. <https://doi.org/10.25105/jet.v4i2.21012>
- Mcconnell, J. J., & Servaes, H. (1990). Additional evidence on equity ownership and corporate value*. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 27).
- Morck, R., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1988). Management Ownership And Market Valuation : An Empirical Analysis. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 20).
- Nuryono, M., Wijayanti, A., & Samrotun, Y. C. (2019). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Serta Kualitas Audit Pada Nilai perusahaan*.
- Purbawangsa, I. B., & Suana, I. W. (2019). Karakteristik Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Sebagai Determinan Struktur Modal, Kinerja Keuangan, serta Nilai Perusahaan. *Matrik : Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 184. <https://doi.org/10.24843/matrik:jmbk.2019.v13.i02.p06>
- Purnamasari, I. C., & Suhermin. (2017). *Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan*.

- Ramadhani, K., Saputra, M. S., & Wahyuni, L. (2022). Pengaruh Penerapan Green Accounting Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Tata Kelola Perusahaan Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 9(2), 229–244. <https://doi.org/10.25105/jat.v9i2.14559>
- Saleh, M., Zahirdin, G., & Octaviani, E. (2017). Ownership structure and corporate performance: Evidence from property and real estate public companies in Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, 14(2), 252–263. [https://doi.org/10.21511/imfi.14\(2-1\).2017.10](https://doi.org/10.21511/imfi.14(2-1).2017.10)
- Sembiring, Y. C. (2020). *Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Setiawan, O., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sektor Barang Konsumsi Di Bei. In *Maret 2020: Vol. XVIII* (Issue 1). <http://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/kompartemen/>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). *Large Shareholders and Corporate Control*. <http://www.journals.uchicago.edu/t-and-c>
- Sitanggang, A. (2021). *Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016-2018)*. 181–190.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif*.
- Susanto, W., & Nuringsih, W. (2020). The Parabolic Effect of Managerial Ownership and the Impact Toward Firm's Performance. *Jurnal Ekonomi*, 25(2), 215. <https://doi.org/10.24912/je.v25i2.662>
- Titman, S., Wessels, R., Franks, J., Mayers, D., Masulis, R., & Torous, W. (1988). *The Determinants of Capital Structure Choice*.
- Weisbach, M. S., & Hermalin, B. E. (2003). *Boards of Directors as an Endogenously Determined Institution: A Survey of the Economic Literature*.
- Wicaksana, K. A. B., Purbawangsa, I. B. A., Artini, L. G. S., & Candraningrat, I. R. (2024). Institutional Ownership and Firm Value: A Literature Review. *Research Journal of Finance and Accounting*. <https://doi.org/10.7176/rjfa/15-2-04>



© 2026 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>).