

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Tabel 4. 1 Populasi dan Sampel

Kriteria Sampel Penelitian	Jumlah
Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023	56
Perusahaan sektor infrastruktur yang tidak konsisten dalam menerbitkan <i>annual report</i> periode 2021-2023	(4)
Total perusahaan yang sesuai dengan kriteria	52
Jumlah observasi (52 x 3)	156
Data <i>outlier</i>	(84)
Jumlah Sampel Penelitian	72

Sumber: Data sekunder, 2025

4.2 Analisis Data

Software yang digunakan peneliti untuk mengolah data penelitian adalah SPSS *Statistics 30*. Data dianalisis melalui tiga langkah antara lain: analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta analisis regresi linier berganda.

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memperlihatkan data penelitian melalui nilai minimum, nilai maksimum, standar deviasi, serta *mean* dari variabel- variabel yang diteliti. Analisis data berikut dilakukan berdasarkan data variabel independen (kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, komite audit) dan variabel dependen (kinerja perusahaan). Berikut hasil analisis statistik deskriptif penelitian:

Tabel 4. 2 Analisis Stastistik Deskriptif

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	72	0.30	0.95	0.7070	0.14638
DKI	72	0.30	0.71	0.4366	0.09651
KA	72	3	4	3.15	0.362
TOBINSQ	72	0.60	1.71	1.1322	0.28236
Valid N (listwise)	72				

Sumber: *Output SPSS 30 yang diolah, 2025*

Berdasarkan hasil analisis stastik deskriptif, diperoleh jumlah observasi sebanyak 72 data. Kinerja perusahaan (TOBINSQ) menunjukkan nilai minimum sebesar 0.60 dicatat oleh perusahaan PT MegaPower Makmur Tbk (MPOW) dan nilai maksimum sebesar 1.71 dicapai oleh perusahaan PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk (PORT). Selain itu Kinerja perusahaan (TOBINSQ) memiliki rata-rata 1.1322 dengan standar deviasi 0.28236. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa kinerja perusahaan antar sampel relatif merata. Mayoritas perusahaan memiliki rasio Tobin's Q yang tidak jauh dari rata-rata, yang berarti persepsi investor terhadap kinerja pasar perusahaan cukup konsisten di seluruh sampel.

Varibel independen pertama, yaitu **Kepemilikan institusional** menunjukkan nilai minimum sebesar 0.30 dicatat oleh perusahaan PT Kencana Energi Lestari Tbk (Keen) dan nilai maksimum sebesar 0.95 dicapai oleh perusahaan PT Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk (GOLD). Selain itu Kepemilikan institusional (KI) memiliki rata-rata 0.7070 dengan standar deviasi 0.14638. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan institusional antar perusahaan dalam sampel relatif seragam dan tidak memiliki perbedaan yang terlalu mencolok. Mayoritas perusahaan memiliki tingkat kepemilikan institusional yang cukup tinggi dan tidak terlalu menyebar dari nilai rata-rata.

Variabel independen kedua, yaitu **Dewan komisaris independen** menunjukkan nilai minimum sebesar 0.30 dicatat oleh perusahaan PT Indosat Tbk (ISAT) dan nilai maksimum sebesar 0.71 dicapai oleh perusahaan PT Jasa Marga Tbk (JSMR). Selain itu Dewan komisaris independen (DKI) memiliki rata-rata 0.4366 dengan standar deviasi 0.0965. Standar deviasi yang cukup rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen pada perusahaan-perusahaan dalam sampel cukup konsisten. Artinya, Sebagian besar perusahaan memiliki struktur dewan komisaris independen yang mendekati 43-44% dari total dewan, sesuai dengan aturan praktik tata kelola perusahaan.

Variabel independen ketiga, yaitu **Komite audit** menunjukkan nilai minimum sebesar 3 dan maksimum 4 selain itu Komite audit (KI) memiliki rata-rata 3.15 dengan standar deviasi 0.362. Standar deviasi yang rendah dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa jumlah anggota komite audit tidak terlalu bervariasi, berkisar antara 3 hingga 4 orang. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan-perusahaan dalam sampel mematuhi ketentuan minimum jumlah anggota komite audit sesuai regulasi yang berlaku.

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, data yang digunakan harus memenuhi persyaratan uji asumsi klasik. Langkah ini bertujuan untuk menjamin validitas model regresi serta meminimalisasi potensi bias dalam hasil analisis. Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa data yang diolah memenuhi kriteria normalitas, bebas dari masalah multikolinearitas tidak terdapat gejala heterokedastisitas, serta tidak terjadi autokorelasi.

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas menentukan normal atau terturnya distribusi data yang diolah dalam penelitian. Dalam model regresi yang berhasil, data harus tersistribusi secara normal. Uji coba Kolmogorov-Smirnov digunakan untuk

mengidentifikasi kenormalan dalam penelitian ini. Data terdistribusi normal jika nilai asymp. Sig (2-tailed) > 0,050.

Tabel 4. 3 Uji Normalitas

				Unstandardized residual
N				72
Normal Parameters		Mean		0.0000000
		Std. Deviation		0.24778015
Most Extreme Differences		Absolute		0.102
		Positive		0.102
		Negative		-0.059
Test Statistic				0.102
Asymp. Sig (2 tailed)				0.059
Monte Carlo Sig. (2-tailed)		Sig.	(2- Sig.	0.061
	99%	Lower Bound		0.055
		Confidence		
	Interval	Upper Bound		0.067

Sumber: Output SPSS 30 yang diolah, 2025

Berdasarkan tabel 4.3 hasil uji Kolmogorov-Smirnov, diperoleh nilai asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.059. Nilai ini lebih besar dibandingkan batas signifikansi yang digunakan dalam penelitian, yaitu 0,050, sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian telah terdistribusi secara normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Kaitan antar variabel independen dapat diketahui melalui uji multikolinearitas dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF. Variabel independen tidak berhubungan apabila *tolerance* > 0,01 dan VIF < 10.

Tabel 4. 4 Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
KI	0.888	1.126
DKI	0.888	1.126
KA	0.997	1.003

Sumber: *Output SPSS 30 yang diolah, 2025*

Hasil uji multikolinearitas berdasarkan Tabel 4.5 memperlihatkan variabel kepemilikan institusional memperoleh hasil *tolerance* 0.888 dengan VIF 1.126, variabel dewan komisaris independen memperoleh hasil *tolerance* 0,888 dengan VIF 1.126, variabel komite audit memperoleh hasil *tolerance* 0.997 dengan VIF 1.003. Hasil data tersebut menunjukkan tidak ada multikolinearitas pada variabel independen sebab nilai *tolerance* > 0.10 dengan VIF < 10.

4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah kondisi dimana varians dari residual pada model regresi tidak konstan untuk setiap nilai variabel independen. Dalam penelitian kuantitatif. Data dapat dikatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas jika nilai signifikansi > 0.05. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji *Spearman's rho correlation*.

Tabel 4. 5 Uji Heteroskedastisitas

			KI	DKI	KA	Unstandar dized Residual
Sperman 's rho	KI	Correlation	1.0000	.388	0.040	0.004
		Coefficient				
		Sig. (2-tailed)	.	<0.001	0.739	0.976

	N	72	72	72	72
DKI	Correlation	0.388	1.000	-0.074	-0.007
	Coefficient				
	Sig. (2-tailed)	<0.001	.	0.535	0.950
	N	72	72	72	72
KA	Correlation	0.040	-0.074	1.000	
	Coefficient				
	Sig. (2-tailed)	0.739	0.535	.	0.593
	N	72	72	72	72
Unstan dardize d Residu al	Correlation	0.004	-0.007	0.064	1.000
	Coefficient				
	Sig. (2-tailed)	0.976.	0.950	0.593	.
	N	72	72	72	72

Sumber: *Output SPSS 30 yang diolah, 2025*

Berdasarkan tabel 4.5, nilai signifikansi korelasi antara nilai absolut residual dengan seluruh variabel independen kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit seluruhnya berada di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara residual dengan masing-masing variabel independen, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas.

4.2.2.1 Uji Autokorelasi

Pada persamaan regresi, uji autokorelasi dilaksanakan guna mengevaluasi keberadaan keterkaitan antara *error* (residual) saat ini (*t*) dengan *error* pada periode sebelumnya (*t-1*). Model regresi dikatakan ideal jika tak terjadi autokorelasi. Dalam penelitian ini, keberadaan autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan mengamati nilai Durbin-Watson (DW). Berikut hasil uji autokorelasi pada penelitian ini:

Tabel 4. 6 Uji Autokorelasi

Model	Durbin Watson
1	1.839

Sumber: *Output SPSS 30 yang diolah, 2025*

Tabel 4.6 menyajikan hasil uji autokorelasi setelah dilakukan penyesuaian menggunakan metode *Cochrane-Orcutt*, dengan nilai Durbin Watson sebesar 1.839. Berdasarkan jumlah sampel ($n=72$) dan jumlah variabel independen ($k=3$), diperoleh nilai dU sebesar 1.7054, sehingga kriteria pengambilan keputusan adalah $dU < DW < 4-dU$ atau $1.7054 < 1.839 < 2.946$. Karena nilai Durbin Watson yang diuji berada dalam rentang tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini terbebas dari gejala autokorelasi positif maupun negatif.

4.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda dimanfaatkan guna melakukan pengukuran pengaruh dua ataupun variabel dependen dengan variabel independen, seperti apakah korelasi positif atau negatif yang dimiliki variabel independen. Selain itu, analisis regresi linear berganda bermanfaat dalam memperkirakan nilai variabel dependen naik atau turun. Pengujian dilaksanakan dengan koefisien determinasi uji f , dan uji statistik t .

Tabel 4. 7 Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1.247	0.315			3.954	<0.001
	KI	0.908	0.218	0.471		4.168	<0.001
	DKI	-0.786	0.330	-0.269		-2.379	0.020
	KA	-0.131	0.083	-0.168		-1.577	0.120

Sumber: *Output SPSS 30 yang diolah, 2025*

Berdasarkan tabel tersebut, persamaan regresi berganda bisa dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{TOBINSQ} = 1.247 + 0.908\text{KI} - 0.786\text{DKI} - 0.131\text{KA} + \varepsilon$$

Dari persamaan diatas, diperoleh kesimpulan bahwa nilai konstanta 1.247 menunjukan jika seluruh variabel independen bernilai nol, maka nilai kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui TOBINSQ diprediksi sebesar 1.247. Selanjutnya, variabel KI memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap TOBINSQ. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi jumlah kepemilikan institusional, maka kinerja perusahaan cenderung meningkat. Sebaliknya, variabel DKI menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap TOBINSQ. Hasil ini mengindikasikan bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui fungsi pengawasannya. Variabel independen terakhir, yaitu KA menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap TOBINSQ. Dengan demikian, dinyatakan bahwa variabel KA tidak terbukti dapat memengaruhi kinerja perusahaan secara statistik.

4.3.2 Uji Hipotesis

4.2.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Melalui uji koefisien determinasi (R^2), dapat diketahui sejauh mana seluruh variabel independen memberikan kontribusi dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen dalam modal regresi. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai *adjusted* R^2 , yang memiliki rentang antara nol hingga satu. Apabila hasil semakin mendekati angka satu, maka semakin tinggi kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen dalam model regresi.

Tabel 4. 8 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of Estimate
1	0.480	0.230	0.196	0.25319

Sumber: *Output* SPSS 30 yang diolah, 2025

Tabel 4.8 menyajikan hasil uji koefisien determinasi yang memperoleh nilai *adjusted* R^2 sebesar 0.196. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel independen KI, DKI, KA. Secara bersama-sama mampu menjelaskan 19,6% variasi yang terjadi terhadap variabel dependen berupa TOBINSQ. Sementara itu, sisanya sebesar

80,4% dipengaruhi oleh variabel atau faktor lain yang tidak termasuk dalam model regresi penelitian ini.

4.2.4.2 Uji Statistik F

Uji statistik F digunakan untuk menguji signifikansi model regresi secara keseluruhan, yaitu untuk menilai apakah variabel independen yang digunakan secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Kelayakan model regresi dinilai berdasarkan nilai signifikansi yang dihasilkan dari uji F. Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka model tidak signifikan secara simultan dan hipotesis nol diterima. Sebaliknya, jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka model dinyatakan signifikan dan hipotesis nol ditolak.

Tabel 4. 9 Uji Statistik F

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.302	3	0.434	6.769	<0.001
	Residual	4.359	68	0.064		
	Total	5.661	71			

Sumber: *Output SPSS 30 yang diolah, 2025*

Hasil uji F pada Tabel 4.9 menunjukkan nilai F hitung sebesar 6.769 dengan nilai signifikansi < 0.001 . Karena nilai signifikansi $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan dalam penelitian ini. Dengan kata lain, secara simultan, ketiga variabel independen dalam model berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

4.2.4.3 Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana masing-masing variabel independen secara individual memengaruhi variabel dependen. Analisis ini dilakukan dengan memperhatikan nilai signifikansi pada hasil regresi. Jika nilai signifikansi suatu variabel $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan, sehingga hipotesis ditolak. Sebaliknya, jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka variabel independen tersebut dianggap berpengaruh signifikan terhadap variabel

dependen, sehingga hipotesis nol ditolak dan hipotesis alternatif diterima. Hasil uji statistik t pada model penelitian ini disajikan pada table 4.10:

Tabel 4. 10 Uji Statistik t

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.247	0.315		3.954	<0.001
	KI	0.908	0.218	0.471	4.168	<0.001
	DKI	-0.786	0.330	-0.269	-2.379	0.020
	KA	-0.131	0.083	-0.168	-1.577	0.120

Sumber: Output SPSS 30 yang diolah, 2025

- a. Kepemilikan Institusional (KI) Berpengaruh Positif Signifikan terhadap Kinerja Perusahaan

Variabel independen pertama, yaitu KI memperoleh nilai signifikansi sebesar <0.001, yang berada di bawah batas 0.050 dan nilai koefisien regresi sebesar 0.908. hasil ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara KI terhadap TOBINSQ, sehingga **H1** diterima.

- b. Dewan Komisaris Independen (DKI) Berpengaruh Negatif Signifikan terhadap Kinerja Perusahaan

Variabel independen kedua, yaitu KI memperoleh nilai signifikansi sebesar 0.020, yang berada di bawah batas 0.050 dan nilai koefisien regresi sebesar -0.786. hasil ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif dan signifikan antara DKI terhadap TOBINSQ, sehingga **H2** ditolak.

- c. Komite Audit (KA) Tidak Berpengaruh Terhadap Kinerja Perusahaan

Variabel independen ketiga, yaitu KI memperoleh nilai signifikansi sebesar 0.120, yang berada di atas batas signifikansi 0.050 dan nilai koefisien regresi sebesar -0.131. Hasil ini mengindikasikan variabel KA tidak berpengaruh terhadap TOBINSQ, sehingga **H3** ditolak.

4.3 Interpretasi Hasil

Tabel 4. 11 Ringkasan Hasil Penelitian

Hipotesis Awal	Hasil Penelitian	
Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan	Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan	H1 diterima
Dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan	Dewan komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan	H2 ditolak
Komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan	Komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan	H3 ditolak

4.3.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis t, diketahui bahwa variabel KI berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Hasil ini dapat ditinjau melalui Tabel 4.10, di mana nilai koefisien regresi sebesar 0.908 yang menunjukkan arah hubungan positif antara kedua variabel yang diuji. Selain itu, nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0.001 berada di bawah ambang batas 0.050, mengindikasikan bahwa hubungan positif antara KI dan Tobin's Q signifikan dan dapat dibuktikan secara statistik. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh institusi, semakin tinggi pula dorongan bagi manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga **H1 diterima**.

Temuan ini mendukung teori agensi yang menjelaskan bahwa konflik antara agen dan prinsipal dapat diminimalisasi melalui pengawasan eksternal yang efektif. Kepemilikan institusional dinilai mampu menjalankan fungsi pengawasan secara efektif, karena kepemilikan dominan yang dimiliki

mendorong keterlibatan aktif dalam pengawasan perusahaan sehingga dapat menekan tindakan oportunistik agen. Dengan sumber daya serta keahlian yang dimiliki oleh kepemilikan institusional dalam mengawasi jalannya perusahaan, agen terdorong untuk bertindak sesuai kepentingan perusahaan dan para pemangku kepentingan, bukan hanya kepentingan pribadi. Gunawan & Wijaya (2020) menegaskan bahwa pengawasan ketat oleh investor institusional juga berperan dalam menekan *agency cost*. Penurunan biaya agensi berkontribusi terhadap terciptanya keselarasan kepentingan antara agen dan prinsipal, serta meningkatkan kepercayaan pasar yang pada gilirannya dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui rasio Tobin's Q. Pernyataan tersebut didukung oleh Dewi & Kuswati (2022) yang berpendapat bahwa pengawasan investor mendorong agen meningkatkan kinerja dan integritas perusahaan, sehingga menumbuhkan kepercayaan pasar yang mendorong investor untuk menanamkan modalnya. Dengan demikian, kepemilikan saham dapat berkontribusi terhadap meningkatnya kinerja perusahaan.

Selain itu, temuan ini juga mendukung perspektif teori sinyal, di mana tingginya kepemilikan institusional juga dipersepsikan pasar sebagai indikasi kuat bahwa perusahaan diawasi oleh pemegang saham besar yang memiliki reputasi dan kredibilitas. Kepemilikan institusional dianggap dapat mengurangi kemungkinan terjadinya tindakan oportunistik agen, karena investor institusional umumnya memiliki kepentingan jangka panjang serta kapasitas untuk melakukan pengawasan yang ketat. Kondisi ini memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang baik dan konflik kepentingan yang lebih terkendali. Kepercayaan ini mendorong investor lain untuk berinvestasi atau meningkatkan eksposurnya pada perusahaan, yang pada gilirannya menciptakan peningkatan permintaan saham di pasar. Peningkatan permintaan tersebut tercermin pada kenaikan Tobin's Q, yang menggambarkan ekspektasi positif terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Armansyah & Kusumadewi (2022) dan Lu & Yopie (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q.

4.3.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis t, diketahui bahwa keberadaan dewan komisaris independen cenderung menurunkan kinerja perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar -0.786, yang mengindikasikan arah hubungan negatif antara DKI dan TOBINSQ. Selain itu, nilai signifikansi sebesar 0.020 yang berada di bawah batas 0.050, memperkuat bahwa pengaruh tersebut signifikan secara statistik. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa keberadaan dewan komisaris independen dalam sampel penelitian tidak mampu mendorong peningkatan kinerja perusahaan, sehingga **H2 ditolak**.

Arah hubungan negatif antara DKI dan TOBINSQ kemungkinan disebabkan oleh adanya rangkap jabatan atau relasi yang sudah terjalin erat antar anggota dalam struktur perusahaan. Kondisi ini dapat mengakibatkan pengambilan keputusan menjadi kurang objektif karena potensi konflik kepentingan ataupun kurangnya independensi. Selain itu, dewan komisaris independen bukanlah tolak ukur utama investor untuk menilai dan menentukan keputusan investasinya. Dengan demikian, kehadiran dewan komisaris independen bukanlah jaminan langsung meningkatnya kepercayaan investor yang berdampak positif terhadap harga pasar atau kinerja perusahaan yang tercermin dalam Tobin's Q. Penelitian Fadillah (2017) mengungkapkan alasan dibalik adanya pengaruh negatif antara dewan komisaris independen dan kinerja perusahaan, yaitu keberadaan komisaris independen belum memberikan hasil pengawasan yang diharapkan. Ketidakefektifan peran ini menyebabkan sumber daya perusahaan terserap untuk membiayai fungsi yang tidak memberikan perlindungan memadai terhadap risiko kerugian. Akibatnya,

laba perusahaan menurun dan proporsi komisaris independen yang lebih besar justru berpotensi menurunkan kinerja keuangan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan teori keagenan, yang berasumsi bahwa keberadaan dewan komisaris independen dapat mengurangi konflik kepentingan antara agen dan prinsipal melalui fungsi pengawasannya yang efektif. Namun, hasil penelitian ini justru menunjukkan pengaruh negatif, yang mengindikasikan bahwa dewan komisaris independen belum memberikan keyakinan penuh bagi pasar terkait efektivitas perannya dalam pengawasan agen. Kondisi ini dapat mencerminkan lemahnya implementasi tata kelola perusahaan, di mana keberadaan komisaris independen cenderung hanya bersifat formalitas untuk memenuhi ketentuan regulasi OJK daripada benar-benar berfungsi sebagai pengawas yang independen dan kritis. Akibatnya, keberadaan dewan komisaris independen dapat menimbulkan beban biaya yang tidak diimbangi dengan manfaat pengawasan, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh Azaria *et al.* (2021), yang mengungkapkan bahwa kurangnya pengalaman dan pemahaman komisaris independen terhadap tujuan perusahaan menyebabkan keberadaan mereka justru menambah beban biaya yang ditanggung perusahaan, di mana biaya tersebut lebih tinggi dibandingkan manfaat yang dihasilkan dari fungsi komisaris independen itu sendiri.

Selain itu, penelitian ini juga bertentangan dengan teori sinyal yang berasumsi bahwa keberadaan dewan komisaris independen dapat memberikan sinyal positif bagi investor mengenai kualitas tata kelola perusahaan. Hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh negatif justru mengindikasikan bahwa pasar tidak menangkap kehadiran komisaris independen sebagai sinyal kredibilitas, melainkan menilai perannya belum optimal dalam mendorong transparansi dan akuntabilitas. Dengan kata lain, keberadaan komisaris independen tidak mampu meningkatkan kepercayaan investor, sehingga tidak berdampak positif terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu, yang dilakukan yang Fadillah (2017) dan Nursela *et al.* (2021) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q.

4.3.3 Pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis t, diketahui bahwa keberadaan komite audit menunjukkan arah hubungan negatif terhadap kinerja perusahaan, meskipun pengaruh tersebut tidak signifikan. Hasil tersebut berbanding terbalik dengan hipotesis yang dirumuskan. Nilai koefisien regresi sebesar -0.131 mengindikasikan bahwa peningkatan jumlah komite audit tidak sejalan dengan peningkatan nilai Tobin's Q. Namun, nilai signifikansi sebesar 0.120 yang berada jauh di atas ambang batas 0.05 menegaskan bahwa pengaruh ini tidak cukup kuat untuk dijadikan dasar pengambilan kesimpulan. Dengan kata lain, keberadaan komite audit dalam sampel penelitian tidak memberikan kontribusi yang berarti terhadap kinerja perusahaan, sehingga **H3 ditolak**.

Temuan ini bertentangan dengan teori agensi, yang menekankan bahwa komite audit berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang dapat mengurangi terjadinya konflik kepentingan antara agen dan prinsipal, terutama melalui pengendalian laporan keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan arah koefisien regresi negatif, yang mengindikasikan bahwa keberadaan komite audit belum mampu menjalankan peran tersebut secara optimal. Hal ini dapat terjadi karena fungsi komite audit yang belum efektif, seperti kurangnya independensi nyata, keterbatasan keahlian anggota, atau dukungan internal yang kurang memadai, sehingga bukannya meningkatkan efisiensi, justru menambah beban biaya bagi perusahaan. Kondisi tersebut tentunya tidak mencerminkan bentuk pengawasan yang baik dan transparan, sehingga tidak berkontribusi terhadap peningkatan kinerja perusahaan yang tercermin melalui Tobin's Q.

Selain itu, peran komite audit dalam pengawasan internal belum tentu langsung tercermin dalam kinerja perusahaan, karena peningkatan kualitas

pengawasan membutuhkan waktu untuk diterjemahkan menjadi kepercayaan pasar yang nyata. Jika fungsi pengawasan komite audit tidak diimbangi dengan komunikasi dan transparansi yang memadai kepada para pemangku kepentingan eksternal, maka kontribusinya terhadap persepsi pasar menjadi terbatas. Oktavira & Taqwa (2024) menegaskan bahwa peran komite audit memang penting dalam sistem tata kelola, namun tidak dapat dijadikan satu-satunya penentu dalam mendorong perbaikan kinerja perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa keberadaan komite audit belum mampu memberikan kontribusi nyata terhadap kinerja perusahaan persepsi pasar.

Temuan ini juga tidak sejalan dengan teori sinyal yang mengharapkan bahwa keberadaan komite audit akan memberi sinyal positif tentang tata kelola perusahaan yang baik, pengawasan yang efektif, dan laporan keuangan yang dapat dipercaya. Hasil negatif dan tidak signifikan ini mengindikasikan bahwa fungsi komite audit belum berjalan optimal, maka sinyal yang diberikan mungkin tidak efektif, sehingga tidak meningkatkan kepercayaan pasar dan kinerja perusahaan sebagaimana diukur oleh Tobin's Q. Hal ini mencerminkan kondisi dimana sinyal yang disampaikan tidak sesuai dengan harapan pasar, sehingga tidak mendukung teori sinyal yang menekankan peran sinyal positif untuk mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Temuan yang menyatakan tidak adanya dampak yang signifikan ini dapat dipicu oleh sejumlah penyebab, seperti komite audit yang belum menjadi prioritas utama dalam berinvestasi, karena para pemangku kepentingan, khususnya investor, lebih fokus pada aspek keuangan seperti profitabilitas atau prospek proyek infrastruktur. Dalam penelitian ini, hampir seluruh perusahaan sampel sudah memenuhi ketentuan POJK No. 55/POJK.04/2015 tentang keberadaan komite audit, yaitu minimal 3 orang anggota dengan mayoritas berasal dari luar perusahaan. Karena jumlah anggota komite audit relatif sama (3–4 orang) di hampir semua perusahaan, maka variabel ini tidak memiliki variasi yang cukup untuk menjelaskan perbedaan kinerja antar perusahaan.

Akibatnya, pengaruhnya terhadap Tobin's Q menjadi tidak signifikan secara statistik.

Temuan ini sejalan dengan Munir & Cahyonowati (2024), Oktavira & Taqwa (2024), dan Widiyaya & Riskiyanto (2022) yang memperoleh hasil tidak ditemukan hubungan antara komite audit dan kinerja perusahaan melalui rasio Tobin's Q.