

Corporate Governance dan Profitabilitas Perusahaan Publik di Indonesia

Eka Febiyanti¹⁾, Hersugondo Hersugondo^{2*)}

^{1,2*)}Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239

E-mail: hersugondo@lecturer.undip.ac.id ^{2*)}

ABSTRAK

Studi ini meneliti tentang hubungan antara mekanisme *internal corporate governance* yang terdiri dari ukuran dewan direksi, dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan rasio *return on asset* (ROA) serta menggunakan variabel kontrol yaitu pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis. Sebanyak 300 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 sampai 2020 dijadikan sampel dalam penelitian ini. Teknik pengolahan data yang digunakan adalah analisis regresi berganda dan dilakukan beberapa uji seperti Uji Asumsi Klasik, Korelasi Pearson, Uji F, Koefisien Determinasi dan Uji t untuk melihat hubungan dan pengaruh antar variabel. Penelitian ini menemukan hubungan yang positif dan signifikan antara ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris dan kepemilikan manajerial terhadap *return on asset* (ROA) artinya kenaikan pengembalian aset perusahaan dipengaruhi oleh ketiga variabel tersebut. Proporsi komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return on asset* dikarenakan berdasarkan hasil uji t dengan nilai signifikansi > 0.05 . Variabel kontrol pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap ROA sedangkan risiko bisnis memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap ROA.

Kata kunci: *Corporate Governance*; Growth; Profitabilitas; Risiko Bisnis

ABSTRACT

This study examines the relationship between internal corporate governance mechanisms consisting of the size of the board of directors, the board of commissioners, the proportion of independent commissioners, institutional ownership and managerial ownership on profitability as measured using the return on asset (ROA) ratio and using control variables, namely sales growth and risk. A total of 300 companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2015 to 2020 were included in the sample in this study. The data processing technique used is multiple regression analysis and several tests were carried out such as classic assumption test, Pearson Correlation, F Test, Coefficient of Determination and T Test to see the relationship and influence between variables. This study found a positive and significant relationship between the size of the board of directors, the size of the board of commissioners and managerial ownership on return on assets (ROA), meaning that the increase in the return on company assets is influenced by these three variables. The proportion of independent commissioners and institutional ownership does not have a significant effect on return on assets because it is based on the results of the t test with a significance value > 0.05 . The sales growth control variable has a positive and significant effect on ROA while business risk has a negative and significant relationship with ROA.

Keyword: *Corporate Governance*; Profitability; Growth; Business Risk

PENDAHULUAN

Corporate Governance melambangkan sistem kontrol, proses, kebijakan, aturan dan prosedur yang ditetapkan oleh Dewan dan Manajemen perusahaan untuk memastikan kelancaran perusahaan, memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan memuaskan kepentingan setiap pemangku kepentingan. Tujuan suatu perusahaan salah satunya adalah mencapai profitabilitas yang maksimal. Dengan profitabilitas, kesejahteraan perusahaan dapat tercapai karena digunakan untuk mengukur kinerja dalam sebuah perusahaan (Narwal & Pathneja, 2016). Menurut Sheikh & Wang (2012), *corporate governance* menjelaskan hubungan antara berbagai bentuk partisipan dalam perusahaan yang tujuannya untuk menentukan arah kinerja perusahaan. Berkaitan dengan *principal-agent theory*, untuk menghindari konflik antara *principal* dan *agent* maka kebutuhan *good corporate governance* timbul. Muncul konflik tersebut karena perbedaan kepentingan yang harus dikelola sehingga tidak menimbulkan kerugian kepada pihak yang bersangkutan. Dalam menyelesaikan *agency problem* salah satunya melalui implementasi *good corporate governance*. Dengan implementasi *good corporate governance* akan meningkatkan kinerja perusahaan karena proses *decision making* yang dilakukan dengan baik dengan saling bersinergi antar pemangku kepentingan sesuai dengan ketentuan yang berlaku diperusahaan. Hal tersebut menunjukkan adanya hubungan antara *corporate governance* dengan profitabilitas (Ronni, 2019).

Good corporate governance meningkatkan aksesibilitas keuangan eksternal dan kinerja perusahaan yang membawa pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Hal tersebut menciptakan ikatan di antara manajemen, Dewan, pemangku kepentingan, pemegang saham pengendali dan minoritas. Ini melayani sejumlah tujuan seperti mengurangi dampak krisis keuangan; memperkuat hak atas properti, menghasilkan penurunan biaya melakukan bisnis dan modal yang mengarahkan pasar ke arah pengembangan (Pasaribu & Simatupang, 2019). *Return on asset* (ROA) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Hasil pengukuran dari rasio ini dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen telah bekerja secara efektif atau tidak (Kasmir, 2019). *Return* perusahaan yang tinggi akan menunjang investor dalam menanamkan modalnya diperusahaan, maka *corporate governance* yang baik diperlukan agar memenuhi semua hak seluruh *stakeholder* dan menghindari konflik keagenan. Selain itu *corporate governance* yang baik juga dapat meminimalkan risiko perusahaan (Ofoeda, 2017). Hal tersebut menggambarkan bahwa *corporate governance* menjadi salah satu faktor yang berpengaruh terhadap profitabilitas.

Dalam sebuah penelitian ditemukan hubungan yang positif antara *corporate governance* yaitu ukuran dewan direksi dengan ROA (kinerja bank). Ketika terjadi perubahan unit dalam

ukuran dewan direksi dapat meningkatkan 2 sampai 8 persen pengembalian aset dan pengembalian ekuitas (Emmanuel & Riman, 2012). Kepemilikan institusional sebagai bagian dari *corporate governance* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA menunjukkan bahwa peningkatan pengawasan yang lebih optimal oleh pihak investor institusional terhadap kinerja manajemen didorong oleh tingginya kepemilikan saham oleh institusi sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer (Hardiyawan et al., 2015). Disisi lain terdapat temuan bahwa ukuran dewan dalam perusahaan memberikan kontribusi yang negatif terhadap kinerja perusahaan. Semakin besar ukuran dewan maka kinerja perusahaan akan berkurang sehingga tidak seharusnya dalam perusahaan terlalu banyak anggota dewan (Amran, 2011; Habib, 2016).

Berdasarkan penelitian terdahulu, tata kelola perusahaan yang lemah menyebabkan runtuhnya perusahaan karena *bad corporate governance* sebagian besar akan berkontribusi pada kegagalan sistematis, skandal perusahaan dan kegagalan akibat penipuan serta bentuk penyimpangan lainnya. Hal tersebut dalam jangka panjang akan berdampak negatif terhadap kinerja keuangan setiap perusahaan (Ademola et al., 2016). Terdapat hasil yang inkonsisten dari penelitian terdahulu terutama mengenai pengaruh mekanisme internal *corporate governance* yang berperan penting dalam pengambilan keputusan kebijakan dalam perusahaan.

Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan dengan sektor tertentu sedangkan penelitian ini berfokus pada seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil dari penelitian ini bersifat general. Selain itu penelitian ini menggunakan variabel kontrol pertumbuhan (*growth*) dan risiko bisnis untuk mengendalikan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat agar tidak dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian. Tujuan utama dari penelitian adalah menganalisis hubungan antara mekanisme internal *corporate governance* yaitu ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan profitabilitas menggunakan rasio *return on asset* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai 2020.

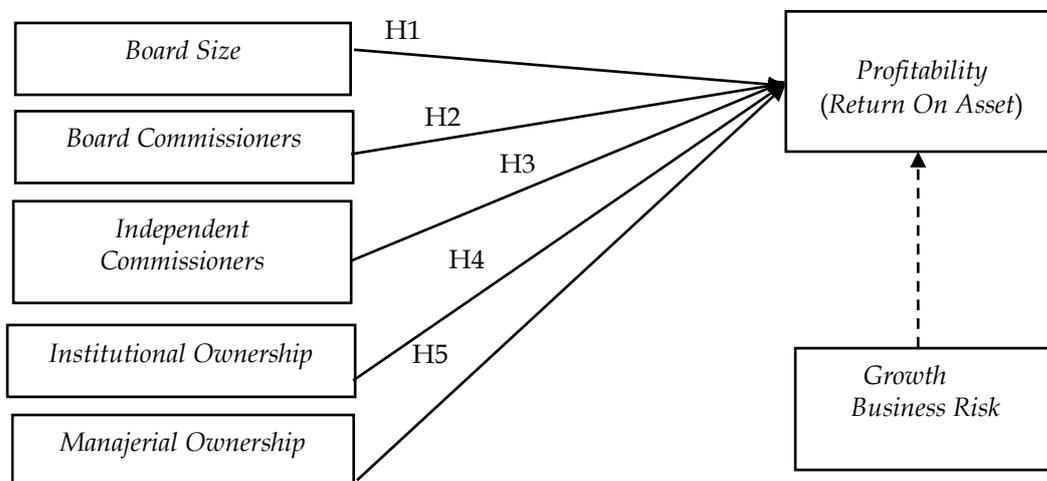
Berbagai perspektif teoretis mendominasi penelitian tentang komposisi papan dan efek kinerja. Teori keagenan menyatakan bahwa dewan direksi adalah mekanisme penting yang digunakan untuk memantau dan mengontrol hubungan antara pemegang saham dan manajer. Sebaliknya, teori *stewardship* mengartikulasikan bahwa sebagai pelayan perusahaan, manajer lebih memilih untuk melihat kepentingan pemegang saham daripada keuntungan mereka sendiri. Dengan demikian, tidak perlu menambah ukuran dewan dan menunjuk direktur

independen Dengan demikian, kedua teori ini memberikan argumen teoretis yang saling bertentangan (Goel et al., 2022).

Teori agensi menggambarkan hubungan antara ontrrol l dan agen, dalam teori *stewardship* menjelaskan hubungan antara ontrrol l dan *steward* (pengurus) yang cenderung memaksimalkan perannya untuk tujuan organisasi daripada kepentingannya sendiri (Ayem & Nugroho, 2020). Perbedaan utama dari kedua teori tersebut terletak pada mekanisme pengelolaan risiko, *agency theory* mempromosikan mekanisme ontrrol sehingga memunculkan biaya baru, sementara *stewardship theory* mempromosikan pengembangan kepercayaan. Peneliti menemukan bahwa umumnya teori *stewardship* sebagai alternatif dari teori agensi dalam menjelaskan hubungan antara pemilik dan manajer (Dalton et al., 1998).

Pengaruh *Board Size* Dengan Profitabilitas

Dewan besar tidak efektif karena kemungkinan kecil untuk mengungkapkan ide dan pendapat baru dan ketidakefektifan dalam proses pemantauan. Selanjutnya, ukuran dewan yang besar juga memperburuk masalah komunikasi dan koordinasi. Ini membawa keterlambatan dalam transfer informasi dan memperlambat pengambilan keputusan. memperbesar ukuran dewan menambah lebih banyak pengalaman dan direktur yang terampil di dewan, yang selanjutnya mengarah pada peningkatan dalam pemantauan dan pengendalian para manajer (Anjani & Yadnya, 2017). Teori keagenan mendukung gagasan ini dengan menyatakan bahwa dewan yang besar dapat mengelola dan mengontrol para manajer dengan lebih baik; karena semakin banyak jumlah direktur yang berpartisipasi dalam kegiatan manajemen membuat dewan lebih waspada dan efisien untuk menyelesaikan masalah keagenan (Melanthon, 2017).



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Penelitian

Zabri et al., (2016) melakukan penelitian yang menunjukkan hubungan negatif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* dan *return on equity*. Penelitian dilakukan pada perusahaan publik di Bursa Malaysia dengan menggunakan indikator *corporate governance* ukuran dewan independensi dewan. Hasil tersebut konsisten dengan studi tentang *corporate governance* di China (Peng et al., 2021) dan didukung oleh penelitian Arora & Sharma, (2016); Frumentius & Christiawan, (2020); M. A. Habib, (2016).

Disisi lain penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu & Simatupang, (2019) mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia tahun 2013-2017. Penelitian tersebut menghasilkan hubungan antara dewan direksi dan profitabilitas cukup baik karena perubahan unit dalam ukuran dewan direksi dan ukuran pemegang saham dapat meningkatkan pengembalian aset (ROA) sejalan dengan Ademola et al. (2016). Bukan jumlah total aset atau ekuitas yang menentukan kinerja bank melainkan kualitas aset, penyedia ekuitas dan pengelolaan *corporate governance* yang mempengaruhi kinerja bank. Oleh karena itu, berdasarkan literatur tersebut diajukan hipotesis:

H1: *Board Size* secara signifikan berpengaruh terhadap profitabilitas dari perusahaan.

Pengaruh *Board Commissioners* dengan Profitabilitas

Menurut Fama & Jensen (1983), menjaga ukuran dewan komisaris dalam ukuran yang kecil dapat membantu meningkatkan profitabilitas. Ketika jumlah dewan melampaui tujuh atau delapan orang, mereka cenderung kurang berfungsi secara efektif. Dewan komisaris sebagai salah satu mekanisme *good corporate governance* bertanggung jawab menilai kualitas tata kelola perusahaan dan mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan. Besarnya jumlah dewan komisaris maka dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi diantara *principal-agent* dan meningkatkan fungsi pengawasan dalam pengelolaan perusahaan sehingga kinerja perusahaan dapat meningkat. Peneliti menemukan bahwa variabel Dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (Pasaribu & Simatupang, 2019).

Ukuran dewan komisaris dalam perusahaan berpengaruh dalam menghasilkan profitabilitas perusahaan yang baik (Islami, 2018; Melanthon, 2017). Semakin banyaknya dewan komisaris, maka semakin banyak yang melakukan pengawasan terhadap manajemen dan direksi. Sehingga tindakan agen untuk mementingkan kepentingan sendiri dapat diminimalisir dan perusahaan dapat mencapai profitabilitas yang maksimal (Frumentius & Christiawan, 2020). Oleh karena itu, penelitian ini mengusulkan hipotesis berikut:

H2: *Board Commissioners* secara signifikan berpengaruh terhadap profitabilitas dari perusahaan.

Pengaruh *Independent Commissioners* dengan Profitabilitas

Ketika konflik antara agen dan prinsipal terjadi, komisaris independen dapat menurunkan masalah keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Hal ini karena komisaris independen tidak memiliki hubungan anggota dewan direksi, anggota dewan lain, pemegang saham, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen sehingga dapat memantau perilaku manajer. Dengan demikian, semakin banyak jumlah pengawas kemungkinan terjadinya benturan kepentingan akan semakin berkurang dan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Dewan komisaris dengan anggota yang lebih independen cenderung memberikan pengawasan lebih baik terhadap kebijakan manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Chabachib et al., 2020).

Komisaris independen melakukan pengawasan yang mampu mempengaruhi perilaku manajer dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan. Semakin besar komisaris independen maka pengawasan terhadap manajemen perusahaan akan semakin baik sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan (Anjani & Yadnya, 2017). Proporsi anggota independen dewan komisaris berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan (Islami, 2018). Dengan literatur tersebut penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Independent Commissioners* secara signifikan berpengaruh terhadap profitabilitas dari perusahaan.

Pengaruh *Institutional Ownership* dengan Profitabilitas

Sifat kepemilikan perusahaan merupakan dimensi penting dari struktur tata kelola dan berfungsi sebagai perangkat pemantauan ekstra pada operasi perusahaan dan, dengan demikian, mempengaruhi kinerja. Dalam mempengaruhi kinerja perusahaan mencapai tujuan perusahaan kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk memonitor dan mendisiplinkan manajer. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Kepemilikan institusional memiliki arti untuk pengawasan manajemen yang bertujuan untuk mendorong peningkatan pengawasan pada manajemen (Anjani & Yadnya, 2017).

Penelitian yang dilakukan Arora & Sharma (2016) pada perusahaan di negara India

menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mendukung peningkatan kinerja keuangan karena kepemilikan saham institusional merupakan sinyal kunci bagi investor lain tentang potensi profitabilitas perusahaan. Hal ini menyebabkan permintaan untuk saham sehingga meningkatkan penilaian pasar dari perusahaan tersebut. Didukung oleh penelitian Mohammad (2019) yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan kepemilikan institusional terhadap profitabilitas pada industri perusahaan makanan dan minuman di Indonesia. Namun tidak sejalan dengan Pasaribu & Simatupang (2019) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Oleh karena itu penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H5: *Institutional Ownership* secara signifikan berpengaruh terhadap profitabilitas dari perusahaan.

Pengaruh Manajerial Ownership dengan Profitabilitas

Kepemilikan manajerial yang tinggi akan mengurangi masalah keagenan karena dapat menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dan manajer perusahaan. Proporsi kepemilikan manajerial yang luas dapat menyelaraskan posisi pemegang saham dan manajer, sehingga akan bertindak selaras dengan pemegang saham sehingga dapat mengurangi masalah keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Manajer dapat bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena kepemilikan saham manajer akan mendorong penyatuan kepentingan antara prinsipal dan agen. Selain itu, adanya kepemilikan manajerial akan lebih konsisten dalam menjalankan perusahaan, karena dapat mengurangi tindakan manajer dalam mencapai kepentingan pribadi (Hardiyawan et al., 2015).

Kepemilikan manajerial dapat menyetarakan kedudukan manajer dan pemegang saham lainnya, karena manajer ikut merasakan dampak keputusannya secara langsung. Oleh karena itu, manajer akan semakin berhati-hati agar tidak merugikan perusahaan (Masitoh & Hidayah, 2018). Peningkatan kepemilikan institusional menjadikan pengawasan yang ketat terhadap kinerja manajemen sehingga manajemen akan menghindari perilaku yang merugikan prinsipal (Agustina & Soelistya, 2018). *Corporate governance* dengan kepemilikan manajerial memiliki peran penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan (Chabachib et al., 2020). Oleh karena itu, berdasarkan literatur tersebut diajukan hipotesis:

H4: *Independent Commissioners* secara signifikan berpengaruh terhadap profitabilitas dari perusahaan.

METODE PENELITIAN

Data dan Sumber

Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder. Sumber data diperoleh dengan mencari data penelitian di Laboratorium *Bloomberg* serta mengakses data *annual report* di *website* Bursa Efek Indonesia. Populasi mengacu pada objek baik sekelompok orang, peristiwa, atau hal-hal menarik yang ingin diselidiki oleh peneliti (Sekaran & Bougie, 2016). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan dari berbagai sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama jangka waktu penelitian. Sebanyak 807 perusahaan dijadikan populasi, namun tidak semua populasi dijadikan objek penelitian sehingga diperlukan pengambilan sampel. Sebuah Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2013).

Teknik analisis penelitian ini meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan uji regresi linier berganda. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, dimana pemilihan anggota sampel berdasarkan pada kriteria yang sudah ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan secara konsisten selama periode penelitian
3. Informasi yang terdapat dalam laporan tahunan atau laporan keuangan yang mencakup seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian

Berdasarkan kriteria di atas terdapat 300 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1.	Seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	807
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasi <i>annual report</i> secara berturut-turut selama tahun penelitian	65
3.	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap untuk pengukuran variabel	376
4.	Perusahaan yang memenuhi syarat dijadikan sampel penelitian	366
5.	Data <i>outlier</i>	66
	Total data penelitian	300

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Penelitian ini terdiri dari tiga variabel dependen, tiga variabel independen, satu variabel kontrol dan satu variabel mediasi. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *Return on asset* (ROA) sedangkan variabel independen pada penelitian ini adalah ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Dalam penelitian ini *growth* dan risiko bisnis digunakan sebagai variabel kontrol penelitian. Adapun definisi dari masing-masing variabel tersebut adalah sebagai berikut:

Variabel Dependen: *Return on asset* sama dengan laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset perusahaan. Rasio ini mencerminkan apakah perusahaan menggunakan aset secara efektif untuk menghasilkan pendapatannya, sehingga rasio ini salah satu indikator profitabilitas yang penting (Emmanuel & Riman, 2012).

$$ROA = (\text{Laba Bersih Setelah Pajak}) / (\text{Total Aset}) \times 100\% \dots\dots\dots (1)$$

Variabel Independen: Dewan Direksi (*Board Size*) memiliki peranan yang vital dalam perusahaan, persebaran anggota dewan direksi yang semakin banyak akan menimbulkan lebih banyak konflik, namun juga dapat memberikan alternatif penyelesaian masalah yang beragam daripada anggota dewan yang homogen (Pasaribu & Simatupang, 2019).

$$B_Size = \Sigma \text{ Dewan Direksi} \dots\dots\dots (2)$$

Dewan Komisaris (*Board Commissioner*), dilihat dari banyaknya jumlah anggota dewan komisaris dijadikan sebagai ukuran dewan komisaris dalam penelitian (Frumentius & Christiawan, 2020). Dewan komisaris dipimpin oleh seorang presiden komisaris atau komisaris utama.

$$B_Com = \Sigma \text{ Dewan Komisaris} \dots\dots\dots (3)$$

Dewan Komisaris Independen (*Independen Commissioner*), mengukur dewan komisaris independen dilakukan dengan membagi jumlah dewan komisaris dengan total dewan komisaris komisaris. Anggota yang lebih independen dalam dewan komisaris cenderung memberikan pengawasan lebih baik terhadap kebijakan manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Chabachib et al., 2020).

$$Indp_Com = \frac{\text{Komisaris Independen}}{\text{Dewan Komisaris}} \dots\dots\dots (4)$$

Kepemilikan institusional (*Institutional Ownership*) adalah dana perusahaan yang dikelola oleh pihak lain. Mengacu pada penelitian Kaldonski et al., (2020) dalam indikator pengukuran variabel adalah presentase kepemilikan oleh institusi.

$$Inst_Own = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\% \dots\dots\dots (5)$$

Kepemilikan manajerial (*Manajerial Ownership*) adalah jumlah kepemilikan saham oleh

pihak manajemen dari seluruh modal saham yang dikelola. Indikator pengukuran mengacu pada El Moslemany & Nathan, (2019) adalah presentase kepemilikan oleh manajer.

$$Man_Own = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\% \dots\dots\dots (6)$$

Variabel Kontrol: *Growth*, pertumbuhan menunjukkan seberapa besar penjualan dari perusahaan, semakin besar penjualan maka keuntungan akan semakin meningkat. Indikator pengukuran mengacu pada penelitian (Margaritis, D. and Psillaki, 2007) yang menggunakan perubahan pendapatan tahunan (laba setelah pajak digunakan sebagai pendapatan tahunan perusahaan).

$$Growth = \frac{\text{Laba setelah pajak } t1 - \text{laba setelah pajak } t-1}{\text{Laba setelah pajak } t-1} \times 100\% \dots\dots\dots (7)$$

Risiko Bisnis (*Business Risk*) merupakan tingkat aset perusahaan ketika perusahaan tidak menggunakan pendanaan utang (Brigham, 2014). Mengacu pada penelitian Hasan & Butt, (2009) yaitu dengan nilai standar deviasi laba sebelum pajak setiap tahun dari rata-rata periode.

$$Bs_Risk = \text{Std Laba Sebelum Pajak} \dots\dots\dots (8)$$

Model Empiris dan Teknik Estimasi

Penelitian ini data panel yang menggabungkan data *time series* dengan *cross section*. dengan metode analisis regresi berganda menggunakan alat statistik *SPSS Versi.23*. Penelitian ini menggunakan model sebagai berikut:

$$ROA_{it} = \beta_1(B_Size_{it}) + \beta_2(B_Com_{it}) + \beta_3(Indp_Com_{it}) + \beta_5(Inst_Own_{it}) + \beta_4(Man_Own_{it}) + \beta_6(Control_{it}) + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (9)$$

Keterangan:

- ROA = *Return on asset* (Rasio Profitabilitas)
- B_Size* = Ukuran Dewan Direksi
- B_Com* = Ukuran Dewan Komisaris
- Indp_Com* = Dewan Komisaris Independen
- Man-Own* = Kepemilikan Manajerial
- Inst_Own* = Kepemilikan Institusional
- Control* = *Growth* dan *Business Risk*
- ε = Standar *Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2 merupakan hasil dari statistik deskriptif seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian. Rata-rata dari *Return on asset* sebesar 0.018, dewan direksi sebesar 4.54, dewan komisaris sebesar 4.00, komisaris independen sebesar 1.56, kepemilikan manajerial sebesar 0.12 dan kepemilikan institusional sebesar 0.65. Hal tersebut menggambarkan bahwa rata-rata proporsi komisaris independen hampir setengahnya dari rata-rata dewan komisaris. Artinya dalam dewan komisaris setidaknya ada satu komisaris independen, sesuai dengan jumlah dewan komisarisnya.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk melihat dalam model regresi apakah data terdistribusi secara normal. Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan grafik normal plot dan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-smirnov*.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
ROA	1800	-1.564	0.626	0.01870	0.109443
B_Size	1800	0.000	16.000	4.54389	1.905571
B_Com	1800	1.000	13.000	4.00556	1.810344
Indp_Com	1800	0.000	7.000	1.56611	0.816088
Inst_Own	1800	0.000	1.000	0.65995	0.282199
Man_Own	1800	0.000	5.500	0.12966	0.248506
Tang_Asset	1800	0.197	1.000	0.98144	0.067941
Growth	1800	-36.838	37.841	-0.03210	2.312120
Bs_Risk	1799	0.000	2608.475	403.30561	308.692904
Valid N (listwise)	1799				

Sumber: Output SPSS

Tabel 3. Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual	
N	1800	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,48149932
	Absolute	,030
Most Extreme Differences	Positive	,030
	Negative	-,025
Test Statistic	,030	
Asymp. Sig. (2-tailed)	,001 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig. ,070 ^d	
99% Confidence Interval	Lower Bound	,064
	Upper Bound	,077

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikan Monte Carlo sebesar 0,070 yang lebih besar dari 0,05 maka data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya korelasi anatar variabel bebas dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah jika tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji dapat dilihat pada tabel 4.

Pada tabel 4 dapat diketahui untuk seluruh variabel nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terdapat multikolinieritas antar variabel, sehingga model regresi ini layak digunakan.

Uji Heterokedastisitas

Penelitian ini untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser.

Berdasarkan hasil uji Glejser pada tabel 5 menunjukkan bahwa tingkat signifikan $\geq 0,05$ yang artinya tidak terjadi terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	B_Size	0.701	1.427
	B_Com	0,516	1.938
	Indp_Com	0.623	1,604
	Inst_Own	0,958	1,043
	Man_Own	0,953	1,049
	Tang_Asset	0,970	1,031
	Growth	0,994	1,006
	Bs_Risk	0,951	1,052

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Output SPSS

Tabel 5. Hasil Uji Glejser

ANOVA ^a			
Model		F	Sig.
1	Regression	6,887	0.000 ^b
	Residual		
	Total		

a. Dependent Variable: abs_res

b. Predictors: (Constant), Bs_Risk, Inst_Own, Growth, Tang_Asset, Indp_Com, Man_Own, B_Size, B_Com

Sumber: Output SPSS

Uji Autokorelasi

Autokorelasi terjadi karena adanya keterkaitan satu sama lain karena observasi yang berurutan sepanjang waktu. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi autokorelasi.

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,953. Nilai dL dan dU berturut-turut dengan jumlah data 300 dengan 8 variabel independen adalah 1,76313 dan 1,85856. Autokorelasi dilihat dengan pengambilan keputusan dengan syarat $du < d < 4 - du$ ($1,76313 < 1,953 < 2,14144$). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi dan model regresi layak untuk digunakan.

Korelasi Pearson

Pada tabel 7 menunjukkan hasil matriks korelasi *Pearson*. Koefisien korelasi berkisar dari 0.123 (antara ukuran dewan direksi dengan ROA) dengan tingkat signifikansi 1% hingga 0.039 (antara risiko bisnis dengan pertumbuhan penjualan). Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas antara variabel maka dilakukan uji VIF. Hasil uji *Tolerance* dan VIF disajikan pada tabel 8.

Tabel 6. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b			
Model	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.173 ^a	0,108051	1,953

a. Predictors: (Constant), Bs_Risk, Inst_Own, Growth, Tang_Asset, Indp_Com, Man_Own, B_Size, B_Com

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Output SPSS

Tabel 7. Matrik Korelasi Pearson

	ROA	B_Size	B_Com	Indp_Com	Inst_Own	Man_Com	Growth	Bs_Risk
ROA	1							
B_Size	0.123**	1						
B_Com	0.101**	0.532**	1					
Indp_Com	0.052*	0.386**	0.608**	1				
Inst_Own	0.033*	0.044	0.027	0.045	1			
Man_Com	0.024*	-0.006	-0.002	-0.045	-0.091**	1		
Growth	0.087**	0.002	-0.014	0.008	0.036	-0.014	1	
Bs_Risk	-0.019	0.172**	0.181**	0.115**	0.004	0.020	0.039	1

**signifikan 0.1 (two-tailed)

*signifikan 0.05 (two-tailed)

Sumber: Output SPSS

Tabel 8. Hasil Uji *Tolerance* dan VIF

Model		Tolerance	Collinearity Statistics
			VIF
1	(Constant)		
	B_Size	0.701	1.427
	B_Com	0.516	1.938
	Indp_Com	0.623	1.604
	Inst_Own	0.958	1.043
	Man_Own	0.953	1.049
	Tang_Asset	0.970	1.031
	Growth	0.994	1.006
	Bs_Risk	0.951	1.052

Sumber: Output SPSS

Tabel 9. Hasil Regresi Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.643	7	0.092	7.870	0.000 ^b
	Residual	20.899	1791	0.012		
	Total	21.542	1798			

Sumber: Output SPSS

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.173 ^a	0.030	0.026	0.108022	1.953

Sumber: Output SPSS

Dari hasil tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai VIF semua variabel dibawah 10 maka tidak terdapat gejala atau masalah multikoleniaritas pada variabel penelitian ini.

Hasil Analisis Regresi

Uji F

Untuk mengetahui apakah semua variabel independen dalam model penelitian mempunyai pengaruh bersama-sama terhadap variabel dependen maka dilakukan uji F (Ghozali, 2018).

Berdasarkan tabel 9 nilai F hitung sebesar 7.870 dengan tingkat probabilitas sebesar 0.000. Dengan tingkat probabilitas < 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa model penelitian sudah memenuhi *Goodness of fit* sehingga model penelitian ini layak untuk digunakan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model

penelitian menerangkan variabel dependennya (Ghozali, 2018).

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai Adjusted R sebesar 0.26 artinya variasi ROA dapat dijelaskan oleh variabel independennya sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian. Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0.173 menjelaskan bahwa adanya hubungan yang cukup lemah antara variabel independen dan variabel kontrol terhadap variabel dependen yaitu sebesar 17%.

Uji t

Uji t digunakan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018).

Berdasarkan hasil uji t tersebut maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$ROA_{it} = 0.006(B_Size_{it}) + 0.005(B_Com_{it}) - 0.004(Indp_Com_{it}) + 0.019(Inst_Own_{it}) + 0.013(Man_Own_{it}) + \varepsilon_{it}$$

$$ROA_{it} = 0.006(B_Size_{it}) + 0.005(B_Com_{it}) - 0.004(Indp_Com_{it}) + 0.019(Inst_Own_{it}) + 0.013(Man_Own_{it}) + 0.004(Growth_{it}) - 1.836(Bs_Risk) + \varepsilon_{it}$$

Berdasarkan tabel 6 hasil uji t, jika signifikansi t tabel < 0.05 maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pada variabel ukuran dewan direksi nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$ dengan koefisien regresi 0.006. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan direksi (*B_Size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas maka **hipotesis 1 diterima**. Variabel ukuran dewan komisaris memiliki nilai signifikansi sebesar $0.015 < 0.05$ dengan koefisien regresi 0.005. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan komisaris (*B_Com*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas maka **hipotesis 2 diterima**. Lalu untuk variabel komisaris independen memiliki nilai signifikansi sebesar $0.335 > 0.05$ dengan koefisien regresi -0.004. Maka dapat disimpulkan bahwa komisaris independen (*Indp_Com*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas maka **hipotesis 3 ditolak**.

Dari tabel diatas diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki signifikansi sebesar $0.165 > 0.05$ dengan koefisien regresi 0.013. Maka dapat disimpulkan

Tabel 11. Hasil Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-0.024	0.010		-2.443	0.015
	B_Size	0.006	0.002	0.102	3.670	0.000**
	B_Com	0.005	0.002	0.078	2.424	0.015*
	Indp_Com	-0.004	0.004	-0.028	-0.964	0.335
	Inst_Own	0.013	0.009	0.033	1.388	0.165
	Man_Own	0.019	0.010	0.043	1.797	0.043*
	Growth	0.004	0.001	0.089	3.818	0.000**
	Bs_Risk	-1.836E-5	0.000	-0.052	-2.175	0.030*

Keterangan: **signifikan 0.1; *signifikan 0.05

Sumber: Output SPSS

bahwa kepemilikan institusional (*Ins_Own*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas maka **hipotesis 4 ditolak**. Variabel kepemilikan manajerial memiliki signifikansi sebesar $0.043 < 0.05$ dengan koefisien regresi 0.019. Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial (*Man_Own*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas maka **hipotesis 5 diterima**. Untuk variabel kontrol yaitu variabel *growth* memiliki signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$ dengan koefisien regresi 0.004 dapat diartikan bahwa pertumbuhan penjualan (*Growth*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan variabel kontrol risiko bisnis memiliki signifikansi sebesar $0.030 < 0.05$ dengan koefisien regresi -1.836. Maka dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis (*Bs_Risk*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Interpretasi Hasil

Pengaruh *Board Size* Dengan Profitabilitas

Dalam hipotesis satu menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap ROA dan didukung dengan hasil uji t dimana nilai signifikan sebesar $0.000 < 0.05$ yang menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara ukuran dewan direksi dan profitabilitas. Artinya semakin besar ukuran dewan direksi maka akan meningkatkan nilai ROA. Dalam teori *stewardship* menyatakan bahwa manajer bertindak sebagai pelayan perusahaan. Dengan demikian, mereka tidak memerlukan ukuran papan yang besar (Dalton et al., 1998). Namun, dapat juga dipertimbangkan bahwa memperbesar ukuran dewan menambah direktur yang lebih banyak pengalaman dan terampil yang selanjutnya mengarah pada peningkatan dalam pemantauan dan pengendalian para manajer. Teori keagenan mendukung gagasan ini dengan menyatakan bahwa dewan yang besar dapat mengelola dan mengontrol para manajer dengan lebih baik; karena semakin banyak jumlah direktur yang berpartisipasi dalam kegiatan manajemen membuat dewan lebih waspada dan efisien untuk menyelesaikan masalah keagenan. Penelitian ini mendukung gagasan tersebut dengan hasil bahwa ukuran dewan memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin banyak jumlah direktur, semakin baik pengawasan dan pengendalian para manajer.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Goel et al. (2022). Hardiyawan et al. (2015) mengemukakan bahwa *agency theory*, sebagai agen dewan direksi berperan dalam menentukan strategi sumber daya yang dimiliki dan arah kebijakan perusahaan, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Jumlah dewan direksi memiliki pengaruh terhadap kecepatan pengambilan keputusan perusahaan. Hal tersebut berdampak positif bagi perusahaan karena dapat meningkatkan kinerja dan efektivitas perusahaan sehingga akan

berdampak pada profitabilitas perusahaan. Sebaliknya penelitian ini tidak sejalan dengan Frumentius & Christiawan (2020) yang menemukan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROA.

Pengaruh *Board Commissioners* Dengan Profitabilitas

Berdasarkan arah hubungannya, koefisien regresi dengan arah yang positif menjelaskan bahwa semakin tinggi jumlah dewan komisaris suatu perusahaan maka akan meningkatkan profitabilitas. Hal tersebut sesuai dengan pernyataan hipotesis kedua dimana terdapat pengaruh yang signifikan antara ukuran dewan komisaris dan profitabilitas. Didukung dengan hasil uji t dimana nilai signifikan sebesar $0.015 < 0.05$ yang menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Dewan komisaris sebagai mekanisme internal *good corporate governance* bertanggung jawab menilai kualitas tata kelola dan mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan. Jumlah dewan komisaris yang tinggi dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi diantara *principal-agent* dan meningkatkan fungsi pengawasan dalam pengelolaan perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Pasaribu & Simatupang, 2019). Penelitian ini tidak sejalan dengan Anjani & Yadnya (2017) menemukan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan dewan komisaris independen terhadap profitabilitas. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu & Simatupang (2019).

Pengaruh *Independent Commissioners* Dengan Profitabilitas

Dari hasil uji t didapatkan dimana nilai signifikan sebesar $0.335 > 0.05$ yang menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan. Hal tersebut tidak sesuai dengan hipotesis ketiga penelitian ini yaitu pengaruh signifikan antara komisaris independen dengan profitabilitas. Ketika konflik antara agen dan prinsipal terjadi, komisaris independen dapat menurunkan masalah keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Hal ini karena komisaris independen tidak memiliki hubungan anggota dewan direksi, anggota dewan lain, pemegang saham, dan bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lain yang mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen sehingga dapat memantau perilaku manajer. Dengan demikian, semakin banyak jumlah pengawas kemungkinan terjadinya benturan kepentingan akan semakin berkurang dan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Dewan komisaris dengan anggota yang lebih independen cenderung memberikan pengawasan yang lebih baik terhadap kebijakan manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Nathania (2014) yang menemukan komisaris independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Struktur kepemimpinan

perusahaan hanya diisi oleh orang-orang yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan yang dipilih secara subjektif tanpa mempertimbangkan kemampuan yang dimiliki karena kepemilikan perusahaan kebanyakan tersentralisasi. Disisi lain penelitian tidak sejalan dengan Chabachib et al., (2020) yang menemukan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh *Institutional Ownership* Dengan Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji t dimana nilai signifikan sebesar $0.165 > 0.05$ yang menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan. Hasil tersebut tidak mendukung hipotesis kelima pada penelitian ini. Hubungan yang positif tetapi tidak signifikan artinya kemungkinan kepemilikan institusional tidak memiliki kepentingan terhadap kinerja perusahaan dalam jangka panjang karena banyak investor institusional yang berasal dari luar yang tidak berhubungan langsung dengan perusahaan. Tingginya kepemilikan saham oleh institusi akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal oleh pihak investor institusional itu kemungkinan hanya bersifat sementara. Dalam praktiknya manajerial yang berasal dari luar perusahaan akan mengandalkan manajemen dalam hal kepentingan pemegang saham, sehingga tidak melakukan pengawasan secara optimal. Sesuai dengan teori agensi dimana hal tersebut nantinya akan menimbulkan asimetri informasi antara manajemen dengan pemegang saham sehingga akan berpengaruh pada penurunan kinerja perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan Chabachib et al. (2020) dimana kepemilikan institusional belum memberikan peran besar dalam pengawasan terhadap manajer perusahaan. Tidak sejalan dengan Arora & Sharma, (2016) yang menunjukkan pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial dengan ROA yang akan berpengaruh positif bagi perusahaan tersebut dari segi peningkatan kinerja yang kemudian dilihat melalui profitabilitasnya.

Pengaruh *Manajerial Ownership* Dengan Profitabilitas

Pada hipotesis kelima dinyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yaitu ROA, dari hasil empiris uji t mendukung hal tersebut dimana nilai signifikan sebesar $0.043 < 0.05$ yang menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara ukuran dewan direksi dan profitabilitas. Hal ini sejalan dengan teori keagenan dimana dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer menjadi salah satu upaya yang dilakukan untuk meminimalkan masalah keagenan. Sehingga akan menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham yang kemudian akan meningkatkan kinerja perusahaan. Chabachib et al. (2020) dalam penelitiannya menemukan bahwa terdapat pengaruh positif kepemilikan

manajerial terhadap kinerja perusahaan. Pihak manajemen yang memiliki saham dalam perusahaan cenderung membuat strategi untuk meningkatkan kinerjanya. Penelitian ini tidak sejalan dengan Hardiyawan et al. (2015) dimana kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menggunakan mekanisme internal *corporate governance* sebagai variabel independen, profitabilitas sebagai variabel dependen yang diukur dengan ROA serta terdapat variabel kontrol yaitu pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis. Kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut: terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris dan kepemilikan manajerial terhadap ROA, artinya ketika jumlah dewan direksi semakin tinggi maka pengembalian aset juga akan meningkat yang pada akhirnya akan berpengaruh pada profitabilitas perusahaan yang semakin tinggi. Selain itu tingginya pengembalian aset perusahaan dikarenakan pengawasan dan evaluasi yang optimal dari dewan komisaris sehingga akan meningkatkan profitabilitas. Ketika kepemilikan saham oleh para manajer perusahaan semakin besar maka akan meningkatkan profitabilitas.

Kesimpulan kedua, proporsi dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA dimana implikasinya komisaris independen dalam suatu perusahaan masih sedikit dibandingkan dengan dewan komisaris maupun dewan direksi. Sehingga peran dari dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan. Ketika semakin tinggi jumlah kepemilikan institusional tidak dapat meningkatkan pengembalian aset sehingga tidak berpengaruh pada profitabilitas perusahaan.

Kemudian yang terakhir, meningkatnya profitabilitas perusahaan dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga terdapat hubungan yang signifikan antara ROA dan *growth*. Namun risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Dalam perusahaan risiko bisnis akan menurunkan profitabilitas dikarenakan kurangnya pengendalian risiko yang optimal dari perusahaan.

Implikasi teoritis penelitian ini yaitu dapat dijadikan sebagai acuan dan tambahan literatur bagi peneliti lain yang akan melakukan penelitian pada bidang yang sama. Implikasi praktis penelitian ini dapat dijadikan pedoman bagi manajer keuangan perusahaan dalam praktik membuat keputusan untuk menetapkan kebijakan *corporate governance*, yang relevan sesuai dengan implikasi mekanisme *corporate governance* perusahaan guna meningkatkan profitabilitas. Bagi Investor dapat dijadikan referensi dalam memilih perusahaan untuk ditanamkan modalnya. Bagi penulis, tuda ini memberikan wawasan yang lebih mendalam

tentang bagaimana kebijakan dalam *corporate governance* dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Disarankan bagi penelitian selanjutnya untuk memperluas objek penelitian, tidak terbatas hanya pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tetapi menambahkan perusahaan yang listing di negara-negara ASEAN sebagai sampel. Selain itu peneliti juga dapat menambah variabel lain seperti komite audit, dualitas CEO agar penelitian ini menjadi jauh lebih baik dari penelitian sebelumnya.

REFERENSI

- Ademola, O., Moses, O., & Ucheagwu, C. (2016). Corporate Governance and Financial Performance of Selected Manufacturing Companies In Nigeria. *Corporate Responsibility International Journal of Advanced Academic Research*, 2(10), 29–43. <http://www.crrconference.org/>
- Agustina, H., & Soelistya, D. (2018). Analisis Struktur Kepemilikan Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Business and Finance Journal*, 3(2), 85–94. <https://doi.org/10.33086/bfj.v3i2.634>
- Amran, N. A. (2011). Corporate Governance Mechanisms and Company Performance: Evidence from Malaysian Companies. *International Review of Business Research Papers*, 7(6), hal. 101–114.
- Anjani, L. P. A., & Yadnya, I. P. Y. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(11), hal. 5911–5940.
- Arora, A., & Sharma, C. (2016). Corporate governance and firm performance in developing countries: evidence from India. *Corporate Governance (Bingley)*, 16(2), hal. 420–436. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2016-0018>
- Ayem, S., & Nugroho, M. M. (2020). Pengaruh Pemahaman Akuntansi Koperasi Berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan Entitas tanpa Akuntabilitas Publik, Tingkat Kompetensi, dan Sistem Pengendalian Intern terhadap Kualitas Laporan Keuangan pada Koperasi Pegawai Republik Indonesia. *Permana: Jurnal Perpajakan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 12(1), hal. 27–40. <https://doi.org/10.24905/permana.v12i1.89>
- Brigham, E. F. dan J. F. H. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (II)*. Salemba Empat.
- Chabachib, M., Irawan, B. P., Hersugondo, H., Hidayat, R., & Pamungkas, I. D. (2020). Corporate governance, firm performance and capital structure: Evidence from Indonesia. *Research in World Economy*, 11(1), hal. 48–55. <https://doi.org/10.5430/rwe.v11n1p48>
- Dalton, D. R., Daily, C. M., Ellstrand, A. E., & Johnson, J. L. (1998). Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and financial performance. *Strategic Management Journal*, 19(3), hal. 269–290. [https://doi.org/10.1002/\(sici\)1097-0266\(199803\)19:3<269::aid-smj950>3.0.co;2-k](https://doi.org/10.1002/(sici)1097-0266(199803)19:3<269::aid-smj950>3.0.co;2-k)
- El Moslemany, R., & Nathan, D. (2019). Ownership structure and earnings management: evidence from Egypt. *International Journal of Business and Economic Development (IJBED)*, 7(1), hal. 18–32.
- Emmanuel, A., & Riman, H. (2012). Does Corporate Governance affect Bank Profitability? Evidence from Nigeria. *American International Journal of Contemporary Research*, 2(7), hal. 135–145. www.aijcrnet.com
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. . (1983). Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law & Economics*, 26(2), hal. 301–325.

- Frumentius, N. A., & Christiawan, Y. J. (2020). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan di Sektor Perbankan. *Business Accounting RReview*, 8(1), hal. 144–158.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Universitas Diponegoro.
- Goel, A., Dhiman, R., Rana, S., & Srivastava, V. (2022). Board Composition and Firm Performance: Empirical Evidence from Indian Companies. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, hal. 1757–4323. <https://doi.org/10.1108/APJBA-09-2021-0483>
- Habib, M. A. (2016). Relationship Between Corporate Governance and Firm Performance: A Case Study In Bangladesh. *International Scholar Journal of Accounting and Finance*, 2(1), hal. 11–20.
- Hardiyawan, A. T., Rini, I., & Pangestuti, D. (2015). Analisis Pengaruh Corporate Governance dan Leverage terhadap Profitabilitas Perusahaan dengan Firm Size sebagai Variabel Kontrol (Studi Empiris : Perusahaan Go Public Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 sampai dengan 2014). *Diponegoro Journal of Management*, 4(4), hal. 1–13. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/>
- Hasan, A., & Butt, S. A. (2009). Impact of Ownership Structure and Corporate Governance on Capital Structure of Nepalese listed companies. *International Journal of Business and Management*, 4(2), hal. 399–419. https://doi.org/10.1007/978-3-319-94613-9_22
- Islami, N. W. (2018). Pengaruh Corporate Governance terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal JIBEKA*, 12(1), hal. 54–58.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Teori Perusahaan: Perilaku Manajerial, Biaya Agensi dan Struktur Kepemilikan. *Journal Economic of Finance*, 3(4), hal. 305–360.
- Kaldonski, M., Jewartowski, T., & Mizerka, J. (2020). International Review of Financial Analysis Capital Market Pressure, Real Earnings Management and Institutional Ownership Stability - Evidence from Poland. *International Review of Financial Analysis*, 71(November 2018), 101315. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2019.01.009>
- Kasmir (2019). *Analisis Laporan Keuangan (Pertama)*. PT Raja Grafindo Persada.
- Margaritis, D. and Psillaki, M. (2007). Capital Structure and Firm Efficiency. *Journal of Business Finance and Accounting*, 34(9/10), hal. 1447–1469.
- Masitoh, N. S., & Hidayah, N. (2018). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Perbankan di BEI tahun 2014 – 2016). *TEKUN: Jurnal Telaah Akuntansi Dan Bisnis*, 9(1), hal. 49–59. <https://doi.org/10.22441/tekun.v8i1.2596>
- Melanthon, R. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*, 1(1), hal. 45–56. repository.unej.ac.id/bitstream/handle/123456789/.../SHERLY_HERİYANTO.pdf?...%0A%0A
- Mohammad, A. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Saham Publik, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas dengan Jumlah Bencana Alam sebagai Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(1).
- Nathania, A. (2014). Pengaruh Komposisi Dewan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Finesta*, 2(1), hal. 235–347.
- Ofoeda, I. (2017). Corporate Governance and Non-Bank Financial Institutions Profitability. *International Journal of Law and Management*, 59(6), hal. 854–875. <https://doi.org/10.1108/ijlma-05-2016-0052>
- Pasaribu, D., & Simatupang, M. (2019). Pengaruh Corporate Governance terhadap Profitabilitas Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 3(1), hal. 23–32.

- Peng, H., Zhang, J., Zhong, S., & Li, P. (2021). Corporate Governance, Technical Efficiency and Financial Performance: Evidence From Chinese Listed Tourism Firms. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 48(September 2020), hal. 163–173. <https://doi.org/10.1016/j.jhtm.2021.06.005>
- Ronni, A. I. (2019). *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (Issi) Periode Tahun 2013-2017*.
- Sheikh, N. A., & Wang, Z. (2012). Effects of Corporate Governance on Capital Structure : Empirical Evidence from Pakistan. *Corporate Governance*, 12(5), hal. 629–641. <https://doi.org/10.1108/14720701211275569>
- Zabri, S. M., Ahmad, K., & Wah, K. K. (2016). Corporate Governance Practices and Firm Performance: Evidence from Top 100 Public Listed Companies in Malaysia. *Procedia Economics and Finance*, 35(October 2015), hal. 287–296. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(16\)00036-8](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(16)00036-8)