

Apakah Independensi dalam Tata Kelola Meningkatkan Kinerja Perusahaan? Perspektif Teori Agensi dan Stakeholder

Rohmat Mahfuddin¹, Yulia Setyarini², Melvie Paramitha³, Suklimah Ratih⁴, Chitra Santi⁵

¹²³⁴⁵Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Widya Kartika

Email: rohmat.mahfuddin@widyakartika.ac.id¹, yulia@widyakartika.ac.id², melvieparamitha@widyakartika.ac.id³, ratih@widyakartika.ac.id⁴, mschitra@widyakartika.ac.id⁵

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran dewan independen terhadap kinerja perusahaan. Kami menggunakan 580 observasi dari 104 perusahaan berbeda yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017–2023. Penelitian ini menggunakan analisis *ordinary least square* untuk menguji hipotesis yang diajukan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa partisipasi dewan independen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan meliputi kinerja keuangan, kinerja pasar dan kinerja operasional. Namun, temuan ini tidak berlaku pada perusahaan yang berada dalam kondisi merugi. Konsisten dengan *agency theory* dan *stakeholder theory*, studi ini menunjukkan bahwa keberadaan dewan independen dapat mengatasi potensi konflik kepentingan atau masalah etika yang mungkin timbul, dewan independen harus memiliki kebijakan yang jelas terkait dengan pengungkapan hubungan pribadi atau bisnis dengan pihak terkait. Akibatnya, kehadiran mereka dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan cara menjaga keseimbangan antara kepentingan berbagai pemangku kepentingan. Temuan ini dapat memberikan kontribusi bagi regulator di Indonesia dalam hal penyediaan bukti empiris mengenai hubungan antara struktur tata kelola dewan dan kinerja perusahaan non-keuangan.

Kata kunci: *Corporate Governance, Corporate Performance, Accounting*

1. Latar Belakang

Dewan independen, memegang peranan penting dalam sistem tata kelola perusahaan modern. Kehadiran dewan independen berguna untuk memastikan transparansi, akuntabilitas, dan pengambilan keputusan yang etis di dalam organisasi (David, 2024; Furlotti & Mazza, 2020). Dewan independen memberikan perspektif dan pengawasan yang objektif yang dapat membantu mencegah konflik kepentingan dan mendorong pertumbuhan berkelanjutan jangka panjang (Beck and Arduni, 2023; Uyar *et al.*, 2021). Namun, beberapa pihak berpendapat bahwa dewan independen dapat menghambat inovasi dan kelincahan strategis karena mereka lebih berhati-hati dan fokus pada kepatuhan sehingga memperlambat proses pengambilan keputusan (Bawuah *et al.*, 2020; Oruke *et al.*, 2020; Sierra-Morán *et al.*, 2022). Hal ini telah memunculkan perdebatan di kalangan akademisi dan praktisi mengenai peran dewan independen dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Dewan independen terdiri dari individu-individu yang tidak berkaitan dengan keuangan atau hubungan pribadi yang signifikan terhadap perusahaan. Peran utama mereka dalam tata kelola perusahaan adalah memberikan pengawasan dan panduan yang obyektif untuk memastikan bahwa perusahaan beroperasi demi kepentingan terbaik semua pemangku kepentingan. Anggota dewan independen membawa perspektif dan keahlian yang beragam, membantu mengurangi konflik kepentingan dan mendorong transparansi di dalam organisasi (Efunniyi *et al.*, 2024; Turrent *et al.*, 2023). Namun demikian, penting bagi anggota dewan independen untuk tetap waspada dan menghindari potensi konflik kepentingan yang mungkin timbul (Protus & Tuwey, 2024; Zulfikar *et al.*, 2021). Mereka harus selalu memprioritaskan keberhasilan jangka panjang perusahaan di atas keuntungan atau hubungan pribadi.

Beberapa penelitian mendokumentasikan bahwa keberadaan dewan independen berdampak positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan melalui pengawasan yang optimal dan mengurangi masalah yang berhubungan dengan konflik kepentingan, sehingga meningkatkan transparansi (Johennesse & Budidarma, 2022; Pham & Ho, 2024; Pratiwi & Chariri, 2021; Z. Wang, 2023). Struktur dewan yang terdiri dari anggota independen yang berkualitas

diyakini dapat meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor dan meningkatkan kepercayaan pasar (Handriani & Robiyanto, 2018; Kyere & Ausloos, 2020; Winter et al., 2021). Dewan independen juga berkorelasi dengan kualitas aset yang lebih baik, di mana pengelolaan yang lebih baik dari sumber daya perusahaan berkontribusi pada peningkatan operasional (Aslam et al., 2021). Namun, studi lain menunjukkan bahwa dewan independen yang tidak seimbang mungkin tidak memberikan pengawasan yang cukup, yang pada gilirannya berdampak negatif terhadap inovasi dan kinerja perusahaan (Liu et al., 2015; Murhadi et al., 2021; Tran, 2021). Penelitian lain mendokumentasikan bahwa kehadiran dewan independen justru tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan (Y. Wang et al., 2020). Maka dari itu, studi ini menjadi penting dilakukan dalam konteks Indonesia, di mana praktik tata kelola perusahaan masih terus berkembang dan pengaruh dewan independen terhadap kinerja perusahaan belum sepenuhnya teruji secara empiris.

Dalam konteks Indonesia, penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance*, termasuk keberadaan dewan independen, telah diatur dalam berbagai peraturan seperti OJK dan BEI. Melalui peraturan OJK No. 33/POJK.04/2014, setiap perusahaan disyaratkan memiliki minimal 30% dewan komisaris independen dari total dewan. Namun, efektivitas dewan independen dalam meningkatkan kinerja perusahaan masih menjadi pertanyaan, mengingat adanya perbedaan dalam penerapan serta kualitas dan independensi substansial para anggota dewan. Beragamnya hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh antara dewan independen dan kinerja perusahaan, yang ditinjau dari sisi kinerja keuangan, pasar maupun operasional, menunjukkan perlunya kajian lebih lanjut yang dapat memberikan bukti empiris yang lebih konsisten dan kontekstual, terutama dengan mempertimbangkan karakteristik unik perusahaan di Indonesia.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh dewan independen terhadap kinerja perusahaan di Indonesia. Penelitian ini secara khusus akan mengkaji apakah keberadaan dewan independen baik dalam struktur dewan direksi mampu berkontribusi terhadap kinerja perusahaan, yang diukur melalui indikator kinerja keuangan, pasar dan operasional. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, kami menganalisa peran dewan independen pada berbagai kondisi perusahaan baik dalam kondisi laba maupun sedang mengalami krisis rugi. Dengan menggunakan 580 observasi dari 104 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2023, studi ini dapat memberikan kontribusi pemahaman mengenai peran pengawasan dewan independen, khususnya dalam konteks tata kelola perusahaan di negara berkembang.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan terkait kajian tata kelola perusahaan (*corporate governance*), khususnya dalam konteks peran dewan independen terhadap kinerja perusahaan. Mengacu pada temuan Harymawan *et al.*, (2019) yang menunjukkan bahwa praktik tata kelola perusahaan di Indonesia masih menghadapi tantangan dalam mengurangi dampak negatif dari kepemimpinan yang tidak fokus, studi ini memperluas pemahaman dengan memfokuskan pada efektivitas dewan independen sebagai mekanisme pengawasan utama. Secara khusus, kontribusi penelitian ini menilai apakah keberadaan dewan independen mampu mengimbangi dampak negatif dari potensi konflik kepentingan atau kurangnya fokus manajemen puncak terhadap operasional perusahaan. Penelitian ini tidak hanya mengkaji kinerja keuangan, tetapi juga menambahkan dimensi kinerja pasar dan operasional, sehingga memberikan pemahaman yang lebih luas terhadap pengaruh dewan independen dalam berbagai aspek performa perusahaan. Dalam konteks Indonesia yang memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi dan tingkat pengawasan eksternal yang relatif lemah, studi ini memperkaya literatur lokal dengan memberikan bukti empiris terbaru mengenai peran dewan independen dalam meningkatkan akuntabilitas dan kinerja perusahaan. Temuan dari penelitian ini dapat menjadi dasar bagi regulator, investor, dan perusahaan dalam merancang kebijakan yang memperkuat independensi dan efektivitas baik di dewan direksi, termasuk dalam mereformasi regulasi GCG (*Good Corporate Governance*).

Sisa makalah ini diatur sebagai berikut. Bagian berikutnya menguraikan penelitian relevan dan mengembangkan hipotesis. Bagian 3 menjelaskan sampel, variabel, dan model empiris. Bagian 4 menyajikan analisis empiris dan hasil. Bagian 5 menyimpulkan dan menguraikan implikasi dari penelitian ini.

Tata kelola perusahaan merupakan hal yang sangat penting untuk memastikan transparansi, akuntabilitas, dan pengambilan keputusan yang etis dalam sebuah perusahaan. Penelitian memberikan pemahaman yang mendalam terkait peran dan fungsi dewan independen dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan menjaga kepercayaan pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya dapat tercapai. Kami menggunakan *agency theory* dan *stakeholder theory* sebagai teori yang mendukung penelitian ini.

Dalam mengatasi potensi konflik kepentingan atau masalah etika yang mungkin timbul, dewan independen harus memiliki kebijakan yang jelas terkait dengan pengungkapan hubungan pribadi atau bisnis dengan pihak terkait (Meckling & Jensen, 1976). Selain itu, dewan independen juga perlu menjalankan fungsi pengawasan dan kontrol secara ketat terhadap tindakan manajemen, memastikan bahwa keputusan yang diambil mencerminkan

kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain, serta mempromosikan transparansi dalam laporan perusahaan (Ariani et al., 2023; Asni & Agustia, 2022; Mardjono & Chen, 2020). Dengan demikian, integritas dan independensi dewan dapat tetap terjaga demi keberlangsungan perusahaan yang baik. Namun, perlu diingat bahwa keberhasilan kinerja perusahaan tidak hanya ditentukan oleh keberadaan dewan independen, tetapi juga diperlukan kerjasama antara stakeholder untuk mencapai tujuan perusahaan secara optimal.

Stakeholder theory menegaskan bahwa kehadiran dewan independen berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan dengan cara menjaga keseimbangan antara kepentingan berbagai pemangku kepentingan (Freeman & David, 1983). Dewan independen bertindak mewakili kepentingan kelompok-kelompok dan bertugas memastikan transparansi dan akuntabilitas dalam proses pengambilan keputusan di dalam perusahaan (Tufani, 2024; Xiao, 2023). Dengan adanya dewan independen yang kompeten dan berintegritas, perusahaan dapat lebih mudah meyakinkan pemegang saham dan pasar bahwa mereka menerapkan prinsip tata kelola yang baik. Sehingga, tidak sekedar memberikan manfaat finansial, melainkan juga reputasi bagi perusahaan di mata publik dan stakeholders lainnya.

Dewan independen adalah komponen kunci dalam menjaga kepentingan pemegang saham dan stakeholder lainnya. Keberadaan dewan independen cenderung lebih objektif dalam pengambilan keputusan terkait dengan keuangan perusahaan, sehingga dapat membantu mengurangi potensi konflik kepentingan. Dewan independen juga dianggap mampu memberikan pandangan yang lebih luas dan beragam dalam menyusun strategi perusahaan, sehingga mengurangi perilaku oportunistik (Gitari and Koori, 2023; Younas, 2022). Dengan adanya dewan independen yang efektif, diharapkan dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan, sehingga dapat memberikan kepercayaan kepada para pemegang saham dan investor. Adanya direktur independen yang memiliki keahlian khusus dalam finansial dan corporate governance telah terbukti memiliki efek positif terhadap kinerja perusahaan (Biase & Onorato, 2021; Li, 2023). Dewan independen juga dapat membimbing manajemen perusahaan secara lebih efektif dalam menghasilkan keputusan yang strategis, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Penelitian sebelumnya mendokumentasikan bahwa keberadaan dewan independen dapat memberikan kontribusi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (Johennesse & Budidarma, 2022; Pham & Ho, 2024; Pratiwi & Chariri, 2021; Z. Wang, 2023). Dengan demikian, hipotesis yang dikembangkan sebagai berikut:

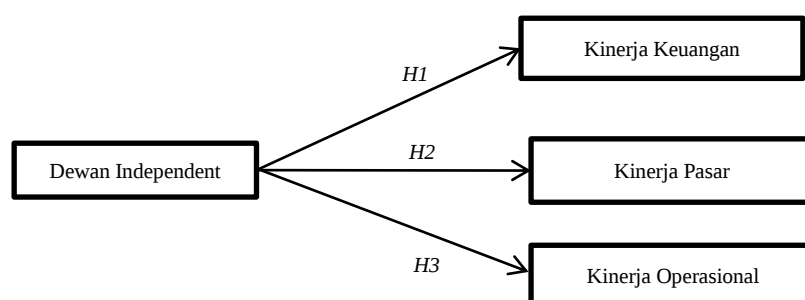
H1. Dewan independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Keberadaan dewan independen juga dianggap mampu meningkatkan kepercayaan investor dan stakeholder lainnya terhadap perusahaan. Peningkatan kepercayaan ini dapat berdampak pada meningkatnya nilai pasar perusahaan serta memperkuat posisinya dalam industri. Sebagai elemen penting dalam penerapan good corporate governance, kehadiran dewan independen memberikan sinyal positif kepada pasar yang dapat memperbaiki persepsi investor melalui peningkatan harga saham dan nilai kapitalisasi pasar (Handa, 2022; Mahfuddin & Munaf, 2023; Petrova, 2023). Kualitas tata kelola perusahaan yang baik, yang sering kali diapresiasi oleh pelaku pasar dan investor (Faliana & Utami, 2021; Indah et al., 2023). Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memiliki dewan independen yang kompeten, bebas dari konflik kepentingan, serta memiliki pengalaman, pengetahuan, dan keterampilan yang memadai agar dapat menjalankan fungsi pengawasan dan pemberian saran secara efektif. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa keberadaan dewan independen berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan, seperti peningkatan harga saham dan persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan (Handriani & Robiyanto, 2018; Kyere & Ausloos, 2020; Winter et al., 2021). Dengan demikian, hipotesis yang dikembangkan sebagai berikut:

H2. Dewan independen berpengaruh positif terhadap kinerja pasar.

Dewan independen memiliki kepentingan yang sejalan dengan para stakeholder lainnya. Dengan kebebasan dan kemandirian dalam pengambilan keputusan, dewan independen diharapkan dapat mendorong efisiensi kinerja operasional perusahaan secara signifikan (Protus & Tuwey, 2024). Posisi mereka yang netral dan objektif memungkinkan dewan independen memberikan pengawasan yang efektif terhadap manajemen, sehingga operasional perusahaan dapat dikelola secara lebih bertanggung jawab, efisien, dan responsif terhadap kebutuhan stakeholder. Selain itu, dewan independen juga memberikan saran strategis kepada manajemen agar proses operasional berlangsung secara akuntabel dan transparan. Keberadaan dewan independen dalam komite audit juga berhubungan positif dengan kinerja perusahaan, yang mencakup aspek-aspek operasional (Mihail & Micu, 2021). Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa keberadaan dewan independen berdampak positif terhadap peningkatan kinerja operasional (Aslam et al., 2021). Dengan demikian, hipotesis yang dikembangkan sebagai berikut:

H3. Dewan independen berpengaruh positif terhadap kinerja operasional.



Gambar 1: Model Empiris

2. Metode Penelitian

Sampel mencakup perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017 hingga 2023. Data terkait dewan Independen dikumpulkan melalui database Bloomberg, sementara data kinerja keuangan diperoleh melalui OSIRIS. Kami membentuk dataset *unbalanced panel* dan menghapus perusahaan yang tidak memiliki data keuangan yang tidak lengkap, serta perusahaan yang tidak aktif sepanjang periode sampel. Kriteria ini menghasilkan data yang terdiri dari 580 sampel data penelitian, sebagaimana ditunjukkan dalam Tabel 1. Sementara pada tabel 2 menyajikan distribusi sampel perusahaan pada masing masing sektor. Hasilnya sektor dengan observasi tertinggi adalah Bahan Baku dan Barang Konsumen Primer masing masing 19%, diikuti Komunikasi (14%), Energi (11%), Barang Konsumen Sekunder (10%), Industri & Properti (9%), Kesehatan (7%) dan Teknologi (1%) dengan observasi paling sedikit.

Tabel 1. Pemilihan Sampel Perusahaan

Kriteria	Total Perusahaan	Data Pooled
Perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2017–2023	948	6.636
Dikurangi: Perusahaan keuangan	(146)	(1.022)
Dikurangi: Laporan keuangan yang tidak lengkap selama tahun observasi dan data di database tidak tersedia	(698)	(5.034)
Total sampel	104	580

Sumber: Hasil olahan penulis

Tabel 2: Distribusi sampel yang dipilih berdasarkan industri

Sektor Industri	Tahun							Total	%
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		
Energi	9	8	9	8	10	9	9	62	11
Bahan Baku	14	14	15	13	18	18	20	112	19
Industri	7	6	8	6	10	8	9	54	9
Barang Konsumen Sekunder	7	6	8	8	8	10	11	58	10
Barang Konsumen Primer	13	11	14	15	19	20	19	111	19
Kesehatan	5	5	5	5	6	6	6	38	7
Teknologi	0	0	0	0	1	1	1	3	1
Komunikasi	10	10	11	11	13	13	12	80	14
Utilitas	1	1	1	1	1	1	2	8	1
Properti	8	9	7	8	8	7	7	54	9
Total	74	70	78	75	94	93	96	580	100

Sumber: Hasil olahan penulis

Variabel utama penelitian ini adalah dewan independen sebagai variabel independen dan tiga variabel dependen yaitu kinerja keuangan, kinerja pasar dan kinerja operasional. Dalam penelitian ini, dewan independen diukur menggunakan presentase anggota independen dalam dewan terhadap total anggota dewan (Pham & Ho, 2024). Kami juga menganalisis kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan pengukuran ROA (*Return On Asset*) berdasarkan literatur (Pratiwi & Chariri, 2021). Pengukuran kinerja pasar menggunakan Tobin's Q sebagaimana disarankan (Handriani & Robiyanto, 2018). Sementara penelitian Puwanenthiren *et al.*, (2021) merekomendasikan pengukuran kinerja operasional menggunakan Asset Turnover. Berikut variabel dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3: Deskripsi pengukuran variabel

<i>Variabel</i>	<i>Indikator</i>	<i>Pengukuran</i>	<i>Sumber Data</i>
<i>Variabel Dependen</i>			
Kinerja Keuangan	ROA	Presentase laba bersih perusahaan dibagi dengan total aset bersih	OSIRIS
Kinerja Pasar	Tobin's Q	(Market value of equity + total hutang) / total aset	OSIRIS
Kinerja Operasional	Asset Turnover	Presentase penjualan bersih terhadap aset bersih	OSIRIS
<i>Variable Independen</i>			
Dewan Independen	Board Indept	Persentase anggota independen dalam dewan direksi terhadap total anggota dewan direksi	Bloomberg Database

Sumber: Hasil olahan penulis

Dengan software STATA 17.00 kami mengalisis data menggunakan regresi Ordinary Least Squares (OLS). Untuk menguji hipotesis penelitian antara hubungan dewan independen terhadap kinerja perusahaan kami menggunakan 3 model penelitian. Kami menggunakan regresi sederhana untuk menganalisis Model 1,2 dan 3 dalam menjawab masing-masing hipotesis penelitian. Adapun model persamaan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$ROA_{i,t} = \alpha + \beta_1 Board_Indept_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$TobinsQ_{i,t} = \alpha + \beta_1 Board_Indept_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$Asset_Turnover_{i,t} = \alpha + \beta_1 Board_Indept_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (3)$$

3. Hasil dan Diskusi

Tabel 4 menyajikan statistik deskriptif. Rata-rata nilai dewan independen adalah 0,439 yang berarti bahwa 44% perusahaan dari sampel memiliki dewan independen. Kinerja keuangan yang dinilai dengan ROA berkisar dari -93.52 hingga 55.73. Sedangkan nilai TobinsQ yang merupakan ukuran kinerja pasar memiliki nilai antara 0,016 hingga 35,04. Sedangkan *Asset Turnover* yang merupakan proksi kinerja operasional memiliki nilai rata-rata 1,106 yang berarti bahwa perusahaan memiliki perputaran aset 1,106 kali setiap tahunnya.

Tabel 4: Hasil statistik deskriptif

<i>Variables</i>	<i>N</i>	<i>Mean</i>	<i>Median</i>	<i>SD</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>
Board_Indept	580	.439	0.400	.129	.125	1
ROA	580	6.037	4.755	10.029	-93.52	55.73
TobinsQ	580	1.522	0.704	3.052	.016	35.04
Asset_Turnover	580	1.106	0.770	1.182	.04	7.81

Sumber: Hasil output Stata

Pada Tabel 5 menyajikan matriks korelasi pearson untuk menguji hubungan antara dewan independen (Board_Indept) dan indikator kinerja perusahaan yang terdiri dari ROA, Tobin's Q, dan Asset Turnover. Seluruh keseluruhan korelasi antara dewan Independent, ROA, TobinsQ dan Asset Turnover menunjukkan hasil yang signifikan positif secara statistik pada tingkat kepercayaan 10%. Hasil analisis menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki korelasi positif satu sama lain, tidak terdapat indikasi adanya multikolinearitas antar variabel karena tidak ada korelasi yang mendekati angka 1. Nilai-nilai korelasi yang moderat dan positif ini mendukung bahwa setiap variabel memiliki peran masing-masing dalam menjelaskan variasi kinerja perusahaan untuk analisis selanjutnya.

Table 5: Pearson correlations matrix

<i>Variables</i>	(1)	(2)	(3)	(4)
(1) Board_Indept	1.000			
(2) ROA	0.177*	1.000		
(3) TobinsQ	0.210*	0.347*	1.000	
(4) Asset_Turnover	0.267*	0.284*	0.204*	1.000

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$, Statistical significance is indicated at the 1%, 5%, and 10% levels (two-tailed).

Sumber: Hasil olahan penulis

Tabel 6 menunjukkan hasil dari model 1,2 dan 3. Kolom 1 menyajikan regresi antara dewan independen dan kinerja keuangan. Dewan independen menunjukkan hasil yang positif dan signifikan terhadap ROA ($b = 13,788$;

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.518>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

$p < 0,01$). Hasil ini mendukung hipotesis 1 dan menunjukkan bahwa keberadaan dewan independen membawa pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Keberadaan mereka yang tidak memiliki kepentingan langsung dalam perusahaan memungkinkan pengawasan yang lebih baik terhadap keputusan manajemen khususnya dalam mengurangi risiko informasi asimetris keuangan perusahaan (Jao et al., 2022). Karakteristik perusahaan di Indonesia yang sebagian besar dimiliki keluarga, grup usaha besar dan pemegang saham mayoritas memerlukan peran dewan independen sebagai penyeimbang dalam melindungi keuntungan pemegang minoritas dan non keluarga. Kolom 2 menguji pengaruh dewan independen dan kinerja pasar. Kami menemukan bahwa koefisien Board_Indept adalah 4,970 yang signifikan pada tingkat 1% terhadap TobinsQ. Hasil ini mendukung hipotesis 2 dan menunjukkan bahwa keberadaan dewan independen berhubungan positif dan signifikan terhadap kinerja pasar. Kondisi pasar yang didominasi investor asing dan institusi seringkali hanya mau berinvestasi di perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik. Keberadaan dewan independen memberikan legitimasi eksternal dan memperkuat reputasi perusahaan di pasar global (Ghuslan et al., 2021). Terakhir pada kolom 3 kami juga menemukan bahwa koefisien Board_Indept adalah 2.453 yang signifikan pada tingkat 1% terhadap Asset_Turnover. Hasil ini mendukung hipotesis 3 dan menunjukkan bahwa keberadaan dewan independen berhubungan positif dan signifikan terhadap kinerja operasional. Dewan independen berfungsi untuk mengawasi dan mengendalikan kebijakan manajerial, sehingga mengurangi potensi konflik kepentingan dan mendorong keputusan yang lebih rasional dalam pengelolaan sumber daya perusahaan (Maulana, 2020). Dengan pengawasan yang lebih baik, manajemen dapat diingatkan untuk memaksimalkan efisiensi operasional dan produktivitas, yang pada gilirannya meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Table 6: OLS Regression Result

Variables	(1) ROA	(2) Tobin's Q	(3) Asset_Turnover
Intercept	-0.013 (1.458)	-0.658 (0.441)	0.030 (0.168)
Board_Indept	13.788*** (3.189)	4.970*** (0.964)	2.453*** (0.368)
Adj.R2	0.03	0.04	0.07
N	580	580	580
F-stat	18.697	26.582	44.428

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$, Statistical significance is indicated at the 1%, 5%, and 10% levels (two-tailed).

Sumber: Hasil olahan penulis

Tabel 7 menyajikan hasil uji robustness dengan menerapkan perlakuan khusus terhadap karakteristik kondisi perusahaan. Kami menguji apakah peran positif dewan independen terhadap kinerja perusahaan masih berlaku pada kondisi perusahaan yang mencatatkan laba maupun pada saat mengalami kerugian. Pada tahap awal kami menguji sampel 515 observasi pada perusahaan yang berada dalam kondisi laba, sebagaimana ditunjukkan pada tabel 1, 2 dan 3. Kami menemukan bahwa koefisien dari Board_Indept berpengaruh positif dan signifikan pada tingkat 1% terhadap seluruh kinerja perusahaan (ROA ($b=12,061$), Tobin's Q ($b=5,288$) maupun Asset Turnover($b=2,676$)). Hasil ini mendukung temuan utama penelitian ini bahwa dewan independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan harus selalu memperhatikan laba bersihnya agar selalu terjaga sehingga akan mempengaruhi arus kas masa depan (Mahfuddin & Munaf, 2022). Namun, hasil yang berbeda ditemukan ketika penelitian ini menguji 65 observasi pada perusahaan yang berada dalam kondisi rugi, sebagaimana ditampilkan pada Tabel 4, 5, dan 6. Koefisien dari Board_Indept menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap seluruh indikator kinerja perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peran dewan independen bisa tereduksi dalam kondisi mengalami kerugian, fokus utama manajemen cenderung beralih kepada pemulihan keuangan, yang mungkin mengurangi perhatian terhadap tata kelola yang baik, termasuk rekomendasi dewan independen (Sufina, 2023). Keputusan manajemen khususnya dewan independen sering kali dipengaruhi oleh situasi yang mendesak dan dapat mengakibatkan pengambilan keputusan yang tidak optimal.

Table 7: Robustness Test Result

Variabel	Kondisi Laba			Kondisi Rugi		
	(1) ROA	(2) Tobin's Q	(3) Aset_Turn	(4) ROA	(5) Tobin's Q	(6) Aset_Turn
Intercept	2.515** (1.172)	-0.700 (0.485)	-0.033 (0.181)	-7.891 (7.253)	1.111** (0.428)	1.248*** (0.363)
Board_Indept	12.061*** (2.541)	5.288*** (1.053)	2.676*** (0.393)	-0.964 (17.005)	-1.207 (1.004)	-1.187 (0.852)
Adj.R2	0.04	0.05	0.08	-0.02	0.01	0.01
N	515	515	515	65	65	65
F-stat	22.525	25.238	46.264	0.003	1.446	1.943

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$, Statistical significance is indicated at the 1%, 5%, and 10% levels (two-tailed).

Sumber: Hasil olahan penulis

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.518>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

4. Kesimpulan.

Studi ini mengkaji peran dewan independen terhadap kinerja perusahaan dan menemukan bahwa keberadaan dewan independen berkontribusi positif terhadap peningkatan kinerja keuangan, pasar, dan operasional. Dewan independen terbukti mampu memperkuat fungsi pengawasan, meningkatkan akuntabilitas, serta mendukung pengambilan keputusan strategis yang lebih efektif. Temuan ini menegaskan bahwa proporsi dewan independen yang lebih tinggi dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan, terutama pada kondisi perusahaan yang mencatatkan laba. Namun, pengaruh positif dewan independen tidak ditemukan pada perusahaan yang mengalami kerugian, karena dalam kondisi krisis fokus manajemen cenderung bergeser ke pemulihan keuangan. Selain itu, jumlah dewan independen yang terlalu banyak juga berpotensi menurunkan efektivitas pengambilan keputusan. Penelitian ini memiliki keterbatasan, terutama dalam ukuran sampel dan tidak menguji hubungan kausal. Oleh karena itu, studi selanjutnya disarankan untuk menggali karakteristik individu dewan independen, seperti latar belakang pendidikan dan keahlian, guna memahami lebih dalam pengaruh mereka terhadap kinerja perusahaan. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini mendukung pentingnya peran dewan independen dalam praktik tata kelola perusahaan yang baik dan dapat menjadi pertimbangan dalam merumuskan kebijakan terkait kuota dewan independen di Indonesia.

Referensi

- Ariani, K. R., Wijayanti, R., Mujiyati, Prasetyo, F. A., & Santos, M. C. M. D. Ios. (2023). Board of Commissioners' Relationship and Climate Change Disclosure: Evidence From Mining Companies. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 8(2), 218–227. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v8i2.3047>
- Aslam, E., Rehman, A., & Iqbal, A. (2021). Does Corporate Governance Matter for Asset Quality of Islamic Banks? *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 24(2), 221–236. <https://doi.org/10.21098/bemp.v24i2.1344>
- Asni, N., & Agustia, D. (2022). Does corporate governance induce green innovation? An emerging market evidence. *Corporate Governance (Bingley)*, 22(7), 1375–1389. <https://doi.org/10.1108/CG-10-2021-0389>
- Ayamga, T. A., Avortri, C., Nasere, D., Donnir, S., & Tomyeva, K. (2024). The Influence of Corporate Social Responsibility on the Financial Performance of Firms in Ghana: The Moderating Role of Board Independence and Diversity. *American Journal of Industrial and Business Management*, 14(04), 510–536. <https://doi.org/10.4236/ajibm.2024.144026>
- Barros, F. E. E. de, Santos, R. C. dos, Orso, L. E., & Sousa, A. M. R. (2021). The Evolution of Corporate Governance and Agency Control: The Effectiveness of Mechanisms in Creating Value for Companies With IPO on the Brazilian Stock Exchange. *Corporate Governance*, 21(5), 775–814. <https://doi.org/10.1108/cg-11-2019-0355>
- Bawuah, J., Kong, Y., & Nkwantabisa, A. O. (2020). Corporate Governance and Firm Performance : The Mediation Effect of Board Roles, Panel Evidence From Sub-Saharan Africa. *International Journal of Scientific Research in Science Engineering and Technology*, 153–157. <https://doi.org/10.32628/ijrsrset207238>
- Beck, T., & ARDUINI, S. (2023). Gender Equality in the Role of Independent Directors. Is It Linked to Sustainability? *International Conference on Gender Research*, 6(1), 9–15. <https://doi.org/10.34190/icgr.6.1.1037>
- Biase, P. di, & Onorato, G. (2021). Board Characteristics and Financial Performance in the Insurance Industry: An International Empirical Survey. *Corporate Ownership and Control*, 18(3), 8–18. <https://doi.org/10.22495/cocv18i3art1>
- David, B. (2024). Impact of Corporate Governance Structures on Strategic Decision-Making Processes in Organizations. 3(4), 50–62. <https://doi.org/10.47604/ijsm.2884>
- Efunniyi, C. P., Abbulimen, A. O., Obiki-Osafiele, A. N., Osundare, O. S., Agu, E. E., & Adeniran, I. A. (2024). Strengthening Corporate Governance and Financial Compliance: Enhancing Accountability and Transparency. *Finance & Accounting Research Journal*, 6(8), 1597–1616. <https://doi.org/10.51594/farj.v6i8.1509>
- Faliana, R., & Utami, W. (2021). Corporate Governance Disclosure and Earnings Quality: Study on Companies Listed on the ASEAN Star Financial Times Stock Exchange (FTSE). *Asia-Pacific Management Accounting Journal*, 16(2), 207–232. <https://doi.org/10.24191/apmaj.v16i2-08>
- Freeman & David, L. R. (1983). Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance. *California Management Review*, 25(3), 88–106. <https://doi.org/10.2307/41165018>
- Furlotti, K., & Mazza, T. (2020). Code of Ethics and Workers' Communication Policies: The Role of Corporate Governance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(6), 3060–3072. <https://doi.org/10.1002/csr.2024>
- Ghuslan, M. I., Jaffar, R., Saleh, N. M., & Yaacob, M. H. (2021). Corporate Governance and Corporate Reputation: The Role of Environmental and Social Reporting Quality. *Sustainability*, 13(18), 10452. <https://doi.org/10.3390/su131810452>
- GITARI, D. M., & Koori, J. (2023). *Corporate Governance Practices and Financial Performance of Selected Small and Medium Enterprises in Kenya*. 10(3). <https://doi.org/10.61426/sjbcm.v10i3.2687>
- Hamad, H. A., Mhammad, A. O., Mahmood, W., & Khzir, H. H. (2021). The Effect of Board Characteristics on Financial Performance: Case of Erbil. *Qalaai Zanist Scientific Journal*, 6(4). <https://doi.org/10.25212/lfu.qzj.6.4.39>
- Handa, R. (2022). Role of Board Functions in Bank Performance: Direct and Indirect Effects of Board Independence. *Management and Labour Studies*, 47(3), 361–384. <https://doi.org/10.1177/0258042x221078486>
- 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>
- Harymawan, I., Nashi, M., Ratri, M. C., & Nowland, J. (2019). CEO busyness and firm performance: evidence from Indonesia. *Heliyon*, 5(5), e01601. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2019.e01601>
- Indah, S., Sulistiyowati, Y., Mukoffi, A., & W, S. H. (2023). The Influence of Independence, Corporate Governance, and Audit Quality on the Integrity of Financial Statements. *Privet Social Sciences Journal*, 3(11), 10–16. <https://doi.org/10.55942/pssj.v3i11.253>
- Jao, R., Tangke, P., Holly, A., & Loandy, B. K. (2022). Peran Mekanisme Good Corporate Governance Dalam Meningkatkan Reputasi

- Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Kinerja Keuangan. *Assets Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 12(1), 138–158. <https://doi.org/10.24252/assets.v1i1.27907>
- Johennesse, L.-A. C., & Budidarma, I. G. A. M. (2022). Board Characteristics and Bank Performance: Which Factor Is More Important? *Indonesian Journal of Business Analytics*, 2(1), 1–12. <https://doi.org/10.55927/ijba.v2i1.276>
- Kyere, M., & Ausloos, M. (2020). Corporate Governance and Firms Financial Performance in the United Kingdom. *International Journal of Finance & Economics*, 26(2), 1871–1885. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1883>
- Li, J. (2023). An Empirical Analysis of the Impact of Independent Director Characteristics on Enterprise Financial Risk. *SHS Web of Conferences*, 169, 1041. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202316901041>
- Liu, Y., Miletkov, M. K., Wei, Z., & Yang, T. (2015). Board independence and firm performance in China. *Journal of Corporate Finance*, 30, 223–244.
- Mahfuddin, R., & Munaf, T. (2022). Pengaruh Earning dan Cash Flow Operation terhadap Arus Kas Masa Depan pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021. *CASH*, 5(2), 120–125.
- Mahfuddin, R., & Munaf, T. (2023). Pengaruh Aktivitas Foreign Buy dan Foreign Sell terhadap Harga Saham Emiten Sektor Perbankan Milik Negara pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *CASH*, 7(1), 95–103.
- Mardjono, E. S., & Chen, Y.-S. (2020). Earning Management and the Effect Characteristics of Audit Committee, Independent Commissioners: Evidence From Indonesia. *International Journal of Business and Society*, 21(2), 569–587. <https://doi.org/10.33736/ijbs.3272.2020>
- Maulana, I. (2020). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Jasa Keuangan Di Indonesia. *Jurnal Reksa Rekayasa Keuangan Syariah Dan Audit*, 7(1), 11. <https://doi.org/10.12928/j.reksa.v7i1.2455>
- Meckling, W. H., & Jensen, M. C. (1976). The Theory of the Firm. *Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 3(4), 305–360.
- Mihail, B. A., & Micu, C. D. (2021). The Influence of the Independent Non-Executive Board Members on the Financial Performance of the Companies Listed in the Bucharest Stock Exchange. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(10), 462. <https://doi.org/10.3390/jrfm14100462>
- Murhadi, W. R., Azaria, D., & Sutedjo, B. S. (2021). Board Diversity and Financial Performance in Indonesia. *Journal of Entrepreneur & Business*, 2(2), 86–95. <https://doi.org/10.24123/jeb.v2i2.4537>
- Noviana, R., Budiman, N. A., & Afifi, Z. (2023). Kinerja Keuangan Perbankan Umum Swasta Nasional Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan. *Jurnal Akuntansi Inovatif*, 1(2), 16–28. <https://doi.org/10.59330/jai.v1i2.6>
- Oroke, M., Iraya, C., Omoro, N., & Otieno, L. (2020). Board Structure and Firm Performance: Evidence From State Owned Enterprises in Kenya. <https://doi.org/10.7176/rjfa/11-16-04>
- Petrova, M. (2023). Board Structure and Market Performance: Does One Solution Fit All? *The Journal of Financial Research*, 46(S1). <https://doi.org/10.1111/jfir.12361>
- Pham, V. L., & Ho, Y.-H. (2024). Independent Board Members and Financial Performance: ESG Mediation in Taiwan. *Sustainability (Switzerland)*, 16(16). <https://doi.org/10.3390/su16166836>
- Pratiwi, R. D., & Chariri, A. (2021). Effectiveness of the Board of Directors and Company Performance: Corporate Governance Perspective in Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 6(1), 17–27. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v6i1.4351>
- Protus, C., & Tuwey, J. K. (2024). Board Independence, CEO Tenure, and Private Firm Performance in Nairobi, Kenya. *International Journal of Emerging Trends in Social Sciences*, 16(1), 22–31. <https://doi.org/10.55217/103.v16i1.728>
- Puwanenthiren, P., Sathasivam, B., & Thirunavukarasu, V. (2021). Corporate Governance, Ownership Structure and Agency Costs: Evidence From Sri Lanka. *Indonesian Management and Accounting Research*, 19(2), 121–134. <https://doi.org/10.25105/imar.v19i2.7265>
- Rahmasari, H., Kosasih, K., & Yuliaty, F. (2024). Pengaruh Komunikasi, Lingkungan Kerja, Kompensasi Dan Pengembangan Karir Terhadap Kinerja Pegawai Di RS TK IV Cijantung Kesdam Jaya. *Co-Value Jurnal Ekonomi Koperasi Dan Kewirausahaan*, 15(5). <https://doi.org/10.59188/covalue.v15i5.4756>
- Ramdani, D., & Witteeloostuijn, A. van. (2010). The Impact of Board Independence and CEO Duality on Firm Performance: A Quantile Regression Analysis for Indonesia, Malaysia, South Korea and Thailand. *British Journal of Management*, 21(3), 607–627. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8551.2010.00708.x>
- Serly, S., Susanto, A., & Fedelia, J. (2023). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 496–515. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.20165>
- Sierra-Morán, J., García, L. C., & Álvarez, N. G. (2022). Independent Directors and Firm Innovation: The Moderating Role of Gender and Nationality Diversity. *European Journal of Innovation Management*, 27(2), 373–402. <https://doi.org/10.1108/ejim-12-2021-0621>
- Sufina, L. (2023). Pengaruh Managerial Ability, Intellectual Capital, Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Di Indonesia, Pada Tahun 2016 - 2020: Sebelum Dan Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Perbankan (Journal of Economics Management and Banking)*, 9(2), 147–164. <https://doi.org/10.35384/jemp.v9i2.399>
- Tran, H. T. (2021). The Link Between Independent Directors and Firm's Performance: The Moderating Role of Corporate Social Responsibility. *Corporate Governance*, 21(5), 831–844. <https://doi.org/10.1108/cg-05-2020-0176>
- Tufani, J. A. (2024). Stakeholder Perspectives on Mosque Management and Accountability: A Stakeholder Theory Approach. *Indonesian Journal of Multidisciplinary Science*, 3(4), 385–390. <https://doi.org/10.55324/ijoms.v3i4.824>
- Turrent, G. del C. B., Poletti-Hughes, J., & Williams, J. (2023). Transparency on Corporate Governance and Board of Directors' Strategies. *Revista Mexicana De Economía Y Finanzas*, 18(2), 1–22. <https://doi.org/10.21919/remef.v18i2.684>
- Uyar, A., Kuzey, C., Kılıç, M., & Karaman, A. S. (2021). Board Structure, Financial Performance, Corporate Social Responsibility Performance, <sc>CSR</Sc> Committee, and <sc>CEO</Sc> Duality: Disentangling the Connection in Healthcare. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(6), 1730–1748. <https://doi.org/10.1002/csr.2141>
- Wahid, N. N. (2018). Analisis Kemampuan Menyusun Laporan Keuangan, Kemampuan Manajerial, Jiwa Kewirausahaan Dan Motivasi Sebagai Faktor Penentu Kinerja Operasional. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 10(1), 1–16. <https://doi.org/10.17509/jaset.v10i1.7880>
- Wang, Y., Abbasi, K., Babajide, B., & Yekini, K. C. (2020). Corporate governance mechanisms and firm performance: evidence from the emerging market following the revised CG code. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(1), 158–174. <https://doi.org/10.1108/CG-07-2018-0244>
- Wang, Z. (2023). The Role of Independent Directors in Ensuring Good Corporate Governance. *Science of Law Journal*, 2(11). <https://doi.org/10.23977/law.2023.021107>
- Winter, N., Murhadi, W. R., & Utami, M. (2021). The Effect of Good Corporate Governance and Foreign Ownership as a Moderating Variables on the Board Interlocking on Financial Performance. *Manajemen Dan Bisnis*, 20(1). <https://doi.org/10.24123/jmb.v20i1.436>
- Xiao, C. (2023). Why Stakeholder Theory Is “Non-Exploitative.” *Academic Journal of Management and Social Sciences*, 2(3), 26–30. <https://doi.org/10.54097/ajmss.v2i3.7973>

- Younas, A. (2022). Review of Corporate Governance Theories. *European Journal of Business Management and Research*, 7(6), 79–83.
<https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.6.1668>
- Zulfikar, Z., Nursiam, N., Mujiyati, M., & Syamsiyati, R. N. (2021). CEO Hubris and Islamic Banks' Performance: Investigating the Roles of Sharia Board Vigilance and CEO Power. *Problems and Perspectives in Management*, 19(4), 530–543.
[https://doi.org/10.21511/ppm.19\(4\).2021.43](https://doi.org/10.21511/ppm.19(4).2021.43)