JURNAL KALKALA
e-ISSN XXXX-XXXX ; p-ISSN XXXX-XXXX
https://www.jurnal-adhikari.id/index.php/kalkala

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KOMISARIS INDEPENDEN, DAN GENDER DIVERSITY TERHADAP KINERJA KEUANGAN

[1]Agung Septian; [2]Andry Sugeng
[1]Program Studi Akuntansi Universitas Pamulang Tangerang Selatan; [2]Program Studi Akuntansi Universitas Pamulang Tangerang Selatan
email: [1]agungseptian2397@gmail.com; [2]dosen02507@unpam.ac.id

Paper Accepted: 31 Juli 2025
Paper Reviewed: 1-7 Agustus 2025
Paper Edited: 8-15 Agustus 2025
Paper Approved: 28 Agustus 2025

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan gender diversity terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019–2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik purposive sampling. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Jumlah sampel terdiri dari 6 perusahaan yang diamati selama 5 tahun, menghasilkan 30 data pengamatan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan model Random Effect. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan gender diversity berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Secara parsial, hanya kepemilikan manajerial yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Gender Diversity

PENDAHULUAN

Seiring meningkatnya persaingan dalam dunia usaha, perusahaan dari berbagai sektor terus berupaya memperkuat daya saing dan mempertahankan eksistensinya di pasar. Salah satu bentuk adaptasi tersebut adalah dengan melakukan ekspansi bisnis, diversifikasi usaha, serta restrukturisasi modal melalui mekanisme go public . erusahaan yang telah menjadi entitas terbuka (Tbk) dituntut untuk menjaga kepercayaan investor, yang salah satunya tercermin melalui kinerja keuangan yang stabil dan menguntungkan. Dalam konteks ini, kinerja keuangan tidak hanya berfungsi sebagai indikator keberhasilan operasional perusahaan, tetapi juga menjadi representasi efisiensi pengelolaan sumber daya dan efektivitas manajerial(Yanto & Anggraini, 2018) .

Menurut (Aluy et al., 2017), pencapaian tujuan perusahaan sangat bergantung pada penerapan tata kelola perusahaan (good corporate governance) yang baik serta kualitas kepemimpinan manajemen. Kinerja keuangan juga menjadi pertimbangan utama bagi pemilik dan calon investor dalam menilai kesehatan finansial serta prospek jangka panjang perusahaan. Dengan demikian, implementasi prinsip-prinsip tata kelola yang transparan, akuntabel, dan berorientasi pada keberlanjutan menjadi

krusial dalam mendukung optimalisasi kinerja tersebut(Yanto & Anggraini, 2018)

Manajer sebagai pihak pengelola memiliki pengetahuan yang lebih dalam mengenai kondisi dan arah perusahaan dibandingkan pemegang saham. Oleh karena itu, mereka bertanggung jawab untuk menyampaikan informasi yang akurat mengenai kinerja dan prospek perusahaan (Monica & Dewi, 2019). Namun, asimetri informasi dan potensi konflik kepentingan antara manajer dan pemilik dapat menimbulkan risiko agency problem, yang pada akhirnya dapat merugikan nilai perusahaan.

Fenomena lemahnya kinerja keuangan akibat kegagalan tata kelola tergambar jelas dalam kasus PT Waskita Karya (Persero) Tbk. Pada tahun 2023, Direktur Utama Waskita Karya, Destiawan Soewardjono, ditetapkan sebagai tersangka atas dugaan penyelewengan dana dalam skema pembiayaan bersama anak usahanya, PT Waskita Beton Precast. Meskipun pendapatan perusahaan meningkat 25% pada tahun 2022 (dari Rp 12,22 triliun menjadi Rp 15,30 triliun), kerugian bersih justru melonjak sebesar 73%, dari Rp 1,10 triliun menjadi Rp 1,90 triliun. Kenaikan kerugian ini disebabkan oleh meningkatnya biaya pokok pendapatan sebesar 35% (Rp 13,85 triliun), serta pengeluaran administrasi yang tumbuh 18,58%, termasuk beban gaji yang naik menjadi Rp 664 miliar (CNBC Indonesia, 2023).

Gambar 1. 1 Pergerakan Saham Waskita (WSKT)

Sumber: Cnbcindonesia, 2023

Selain dari sisi keuangan, performa pasar saham Waskita Karya pun terus menurun. Harga saham WSKT tercatat merosot 21,77% dalam tiga bulan terakhir dan turun 52,67% dalam enam bulan terakhir, menjadi Rp 230 per lembar saham pada pertengahan 2023 (CNBC Indonesia, 2023). Fakta ini memperkuat argumen bahwa kinerja keuangan yang buruk sering kali merupakan hasil dari lemahnya sistem tata kelola perusahaan, baik dari sisi struktural maupun fungsional.

Salah satu faktor yang diyakini memengaruhi kinerja keuangan adalah kepemilikan manajerial. Teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan bahwa peningkatan kepemilikan saham oleh manajer dapat menjadi sarana penyelarasan kepentingan (goal congruence) antara pihak pemilik (principal) dan pengelola (agent). Dengan memiliki saham, manajer akan lebih termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan karena mereka turut merasakan hasil dari kinerjanya. Namun demikian, beberapa studi menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial juga berpotensi menciptakan dominasi kekuasaan dan praktik entrenchment, yang justru menurunkan efisiensi perusahaan (Hanani & Aryani, 2011).

Faktor lain yang relevan adalah keberadaan komisaris independen, yang secara teoritis berfungsi sebagai pengawas objektif dalam struktur dewan komisaris. Boedex (2010) menekankan bahwa komisaris independen harus bebas dari konflik kepentingan dengan manajemen maupun pemegang saham utama agar dapat menjalankan fungsi pengawasan secara efektif. Namun, dalam praktiknya, banyak komisaris independen diangkat berdasarkan kedekatan personal atau afiliasi politik, sehingga melemahkan independensi dan fungsionalitasnya (Intia & Azizah, 2021).

Selanjutnya, keberagaman gender (gender diversity) juga menjadi sorotan dalam diskursus tata kelola modern. Gender diversity merujuk pada proporsi keterlibatan perempuan dalam posisi strategis seperti dewan direksi atau komisaris (Harijanto & Widiatmoko, 2023). Keberagaman ini diyakini dapat memperkaya perspektif, meningkatkan kualitas pengambilan keputusan, serta menciptakan iklim organisasi yang lebih

inklusif dan kolaboratif. Studi Laka et al., (2025) di sektor perbankan Inggris menunjukkan bahwa kehadiran perempuan dalam dewan berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Namun demikian, studi-studi sebelumnya masih menunjukkan hasil yang bervariasi terkait pengaruh kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan gender diversity terhadap kinerja keuangan. Variabilitas ini dapat disebabkan oleh perbedaan sektor industri, kondisi tata kelola, serta lingkungan institusional perusahaan. Oleh karena itu, perlu dilakukan kajian lanjutan yang fokus pada sektor tertentu dengan periode waktu yang lebih mutakhir.

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan gender diversity terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Sektor infrastruktur dipilih karena memiliki karakteristik khusus berupa proyek jangka panjang, struktur pembiayaan kompleks, serta keterlibatan pemerintah yang tinggi, sehingga sangat menuntut tata kelola yang kuat. Dengan memperbarui periode pengamatan dan fokus pada sektor infrastruktur, diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi empiris yang lebih relevan dan aktual dalam pengembangan teori dan praktik tata kelola perusahaan.

Penelitian ini ingin menjawab beberapa permasalahan yaitu:

1. Apakah ada pengaruh kepemilikan manajerian, komisaris independen dan gender diversity berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
3. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
4. Apakah gender diversity berpengaruh terhadap kinerja keuangan?

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan pendekatan kausal. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019–2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 6 perusahaan dengan 30 data observasi.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur dengan Return on Assets (ROA). Variabel independennya terdiri dari kepemilikan manajerial (proporsi saham yang dimiliki manajemen), komisaris independen (persentase komisaris independen dalam dewan), dan gender diversity (diukur menggunakan indeks keberagaman gender dalam dewan komisaris dan direksi).

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel. Model regresi terbaik dipilih melalui uji Chow (common effect vs fixed effect), uji Hausman (fixed effect vs random effect), dan uji Lagrange Multiplier (common vs random effect). Berdasarkan hasil pengujian, model yang dipilih adalah random effect model (REM).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini diperoleh melalui pengolahan data menggunakan software statistik EViews versi 12. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel, yang merupakan gabungan antara data deret waktu (time-series) dan data lintas individu (cross-section). Data yang dianalisis mencakup enam perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023, dengan total 30 unit observasi. Analisis dilakukan terhadap hubungan antara variabel independen yang terdiri dari kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan gender diversity terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA).

A. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian melalui nilai maksimum, minimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Variabel-variabel yang dianalisis terdiri dari: kepemilikan manajerial, komisaris independen, gender diversity sebagai variabel independen, dan kinerja keuangan (ROA) sebagai variabel dependen. Analisis ini bertujuan untuk memahami sebaran data, kecenderungan umum, serta untuk mengidentifikasi potensi adanya pencilan (outlier) yang dapat mempengaruhi hasil estimasi regresi.

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	ROA	KM	KI	GD
Mean	0.032152	0.088351	0.441335	0.191583
Median	0.017095	0.050435	0.436505	0.190910
Maximum	0.222460	0.477820	0.600000	0.500000
Minimum	-0.106780	0.001270	0.333330	0.041670
Std. Dev.	0.072367	0.109760	0.097688	0.101477
Skewness	0.592401	1.703367	0.259487	0.717398
Kurtosis	3.488718	6.352794	1.657835	3.992092
Jarque-Bera	2.053255	28.55883	2.588427	3.803610
Probability	0.358213	0.000001	0.274113	0.149299
Sum	0.964570	2.650530	13.24004	5.747500
Sum Sq. Dev.	0.151874	0.349373	0.276748	0.298629
Observations	30	30	30	30

Sumber: Data diolah peneliti dengan EViews 12, 2025

Berlandaskan hasil uji statistik deskriptif yang terlampir di table 4.3, jumlah observasi dari kajian sekitar 30 data observasi yang berseumber dari 5 perusahaan yang dijadikan sampel kajian selama 5 tahun yakni dari tahun 2019 sampai 2023. hingga hasil table 4.3 menghasilkan Informasi sebagai berikut:

1. Nilai minimum dari variable dependen yakni Return on Assets (ROA) sekitar -0.10678 dimiliki PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk di tahun 2022. Sedang nilai maksimum ROA sekitar 0.22246 dimiliki PT. Cardig Aero Service Tbk di 2023. Nilai rata-rata (mean) ROA sekitar 0.03215, serta standar deviasi sekitar 0.07237. Sebab nilai rata-rata dibawah dari standar deviasi (0,03215 < 0,07237), maka persebaran data ROA bisa dikategorikan bervariasi ataupun tidak homogen. Hal ini memperlihatkan bahwasanya ada perbedaan yang besar dalam tingkat profitabilitas antar perusahaan sektor infrastruktur yang jadi sampel pada periode 2019-2023.
2. Nilai minimum dari variable independen yakni kepemilikan manajerial (X1) sekitar 0.00127 yang dimiliki perusahaan Bali Towerindo Sentra Tbk pada periode 2019-2023, sedang nilai maksimum dari kepemilikan manajerial (X1) sekitar 0.47782 yang dimiliki perusahaan Cardig Aero Service Tbk di tahun 2019. Dengan nilai rata – rata (mean) sekitar 0.08835 serta nilai standar deviasi sekitar 0.10976. Sebab nilai rata-rata dibawah dari standar deviasi (0,08835 < 0,10976), maka persebaran data KM tergolong bervariasi

ataupun tidak homogen. Hal ini memperlihatkan bahwasanya tingkat kepemilikan saham oleh manajemen di perusahaan sektor infrastruktur Pada periode 2019-2023 cukup berbeda-beda antar perusahaan.

3. Nilai minimum dari variable independen yakni komisaris independen (X2) sekitar 0.33333, sedangkan nilai maksimum dari komisaris independen (X2) sekitar 0.60000. Dengan nilai rata – rata (mean) sekitar 0.44134 serta nilai standar deviasi sekitar 0.09769. Sebab nilai rata-rata diatas dari standar deviasi variabel X2 > nilai standar deviasi (0,44134 > 0,09769) maka persebaran data variabel KI tergolong tidak terlalu bervariasi ataupun relatif homogen. Hal ini memperlihatkan bahwasanya proporsi komisaris independen pada perusahaan-perusahaan sektor infrastruktur Pada periode 2019–2023 relatif konsisten, ada di kisaran sepertiga hingga lebih dari separuh dari total dewan komisaris.
4. Nilai minimum dari variable independen yakni gender diversity (X3) sekitar 0.04167 yang dimiliki perusahaan Telkom Indonesia (Persero) Tbk di periode tahun 2021, sedangkan nilai maksimum dari gender diversity (X3) sekitar 0.50000 yang dimiliki perusahaan Bali Towerindo Sentra Tbk. pada periode tahun 2023. Dengan nilai rata – rata (mean) sekitar 0.19158 serta nilai standar deviasi sekitar 0.10147. Sebab nilai rata-rata diatas dari standar deviasi (0,19158 > 0,10147), maka persebaran data GD bisa dikategorikan relatif homogen. Hal ini memperlihatkan bahwasanya proporsi keberagaman gender (dalam hal ini perempuan di dewan direksi/komisaris) di perusahaan sektor infrastruktur cenderung seragam Pada periode 2019–2023.

B. Model Regresi Data Panel

Pada kajian ini metode estimasi model regresi memakai data panel serta ada tiga pendekatan yakni common effect model, fixed effect model serta random effect model.

1. Common Effect Model (CEM)

Dibawah ini ialah hasil uji estimasi Common Effect Model (CEM) dengan memakai alat bantu EViews series 12 untuk pengolahan data yang bisa diketahui di tabel dibawah ini

Tabel 2
Hasil Common Effect Model

Dependent Variabel: ROA				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/06/25 Time: 09:46				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 6				
Total panel (balanced) observations: 30				
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.028208	0.072400	0.389613	0.7000
KM	-0.262865	0.124934	-2.104040	0.0452

KI	0.052285	0.140326	0.372599	0.7125
GD	0.021366	0.137181	0.155754	0.8774
Root MSE	0.065581	R-squared		0.150430
Mean dependent var	0.032152	Adjusted R-squared		0.052402
S.D. dependent var	0.072367	S.E. of regression		0.070446
Akaike info criterion	-2.344380	Sum squared resid		0.129028
Schwarz criterion	-2.157554	Log likelihood		39.16570
Hannan-Quinn criter.	-2.284613	F-statistic		1.534568
Durbin-Watson stat	0.388572	Prob(F-statistic)		0.229133

Sumber: Data diolah peneliti dengan EViews 12, 2025

Berlandaskan hasil pengolahan data pada EViews Series 12 yang ada di tabel 4.4 dengan common effect model (CEM) "bisa terlihat nilai konstanta sekitar 0.028208, lalu variabel independen kepemilikan manajerial (X1) memiliki nilai koefisien regresi sekitar -0.262865, variabel komisaris independen (X2) memiliki nilai koefisien regresi sekitar 0.052285, serta variabel gender diversity (X3) memiliki nilai koefisien regresi sekitar 0.021366, dengan R-squared sekitar 0.150430."

2. Fixed Effect Model (FEM)

Berikut ialah hasil uji estimasi Fixed Effect Model (FEM) dengan memakai alat bantu EViews series 12 untuk pengolahan data yang bisa diketahui di tabel dibawah ini:

Tabel 3
Hasil Fixed Effect Model

Dependent Variabel: ROA				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/06/25 Time: 09:37				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 6				
Total panel (balanced) observations: 30				
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.039429	0.035907	1.098109	0.2846
KM	-0.707767	0.096626	-7.324831	0.0000
KI	0.101360	0.068915	1.470804	0.1562
GD	0.054917	0.136727	0.401653	0.6920
	Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variabels)				
Root MSE	0.026158	R-squared		0.864836
Mean dependent var	0.032152	Adjusted R-squared		0.813345
S.D. dependent var	0.072367	S.E. of regression		0.031265
Akaike info criterion	-3.849287	Sum squared resid		0.020528

Schwarz criterion	-3.428928	Log likelihood	66.73931
Hannan-Quinn criter.	-3.714811	F-statistic	16.79583
Durbin-Watson stat	2.146203	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah peneliti dengan EViews 12, 2025

Berlandaskan hasil pengolahan data pada EViews Series 12 yang ada di tabel 4.5 dengan Fixed Effect Model (FEM) bisa terlihat nilai konstanta sekitar 0.039429, lalu variabel independen kepemilikan manajerial (X1) memiliki nilai koefisien regresi sekitar -0.707767, variabel komisaris independen (X2) memiliki nilai koefisien regresi sekitar 0.101360, serta variabel gender diversity (X3) memiliki nilai koefisien regresi sekitar 0.054917, dengan R-squared sekitar 0.864836.

3. Random Effect Model (REM)

Berikut ialah hasil uji estimasi Random Effect Model (REM) dengan memakai alat bantu EViews series 12 untuk pengolahan data yang bisa diketahui di tabel dibawah ini

Tabel 4
Hasil Random Effect Model

Dependent Variabel: ROA				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 07/06/25 Time: 09:42				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 6				
Total panel (balanced) observations: 30				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.036436	0.049148	0.741343	0.4651
KM	-0.671423	0.093896	-7.150707	0.0000
KI	0.097808	0.068184	1.434482	0.1634
GD	0.061965	0.128416	0.482531	0.6335
	Effects Specification			
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.083298	0.8765
Idiosyncratic random			0.031265	0.1235
	Weighted Statistics			
Root MSE	0.028955	R-squared		0.666295
Mean dependent var	0.005323	Adjusted R-squared		0.627791
S.D. dependent var	0.050980	S.E. of regression		0.031102
Sum squared resid	0.025151	F-statistic		17.30438
Durbin-Watson stat	1.718670	Prob(F-statistic)		0.000002
	Unweighted Statistics			
R-squared	-0.212217	Mean dependent var		0.032152
Sum squared resid	0.184105	Durbin-Watson stat		0.234792

Sumber: Data diolah peneliti dengan EViews 12, 2025

Berlandaskan hasil pengolahan data pada EViews Series 12 yang ada di tabel diatas dengan Random Effect Model (REM) bisa terlihat nilai konstanta sekitar 0.036436, kemudian variabel independen kepemilikan manajerial (X1) tertera nilai koefisien regresi sekitar -0.671423, variabel komisaris independen (X2) tertera nilai koefisien regresi sekitar 0.097808, serta variabel gender diversity (X3) tertera nilai

koefisien regresi sekitar 0.061965, dengan R-squared sekitar 0.666295.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji chow, uji hausman, serta uji lagrange multiplier dipakai untuk menguji kesesuaian dari ketiga pendekatan itu dalam prosedur estimasi dengan model data panel, setelah itu dipilih metode apa yang tepat untuk dijadikan landasan pengujian selanjutnya.

1. Uji Chow

Uji Chow dipakai untuk menentukan apa model yang paling sesuai dalam estimasi data panel ialah fixed effect model ataupun common effect model. Pengambilan keputusan didasarkan pada nilai probabilitas: bila nilai itu kurang dari 0,05, lantas H0 ditolak serta model fixed effect dipilih. Sebaliknya, bila nilai probabilitas melebihi 0,05, lantas H0 diterima yang maknanya model common effect yang dipakai. Adapun hasil uji regresi data panel memakai Uji Chow pada kajian ini disajikan pada tabel:

Tabel 5
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	22.198974	(5,21)	0.0000
Cross-section Chi-square	55.147219	5	0.0000

Sumber: Data diolah peneliti dengan EViews 12, 2025

Berlandaskan hasil uji chow di tabel diatas yang memperlihatkan bahwasanya nilai probabilitas cross-section chi-square yakni sekitar 0.000 dimana dibawah dari 0.05 yang maknanya H0 ditolak hingga bisa disimpulkan bahwasanya fixed effect model yang terpilih lebih baik dibanding dengan common effect model. Langkah berikuttnya yakni memakai uji hausman untuk menentukan apa fixed effect model ataupun random effect model yang ialah model yang lebih baik.

2. Uji Hausman

Pengujian Hausman dimanfaatkan untuk menilai apa pendekatan fixed effect ataupun random effect lebih cocok dalam melakukan analisis data panel. Penentuan hasil dilaksanakan berlandaskan nilai probabilitas: apabila nilainya di bawah 0,05, lantas H0 ditolak serta model fixed effect yang dipilih. Namun, bila nilai probabilitas melebihi 0,05, lantas H0 diterima serta model random effect dinyatakan lebih tepat. Rangkuman hasil analisis regresi data panel memakai uji Hausman pada kajian ini bisa diketahui di tabel di bawah ini.

Table 6
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.

Cross-section random	2.729333	3	0.4353

Sumber: Data diolah peneliti dengan EViews 12, 2025

Berlandaskan hasil uji hausman di tabel 4.8 yang memperlihatkan bahwasanya nilai probabilitas cross-section random yakni sekitar 0.4353 dimana diatas dari 0.05 yang maknanya H0 diterima hingga bisa disimpulkan bahwasanya random effect model yang terpilih lebih baik dibanding dengan fixed effect model. Tahapan berikutnya yakni memakai uji lagrange multiplier untuk menentukan apa common effect model ataupun random effect model yang ialah model yang lebih baik.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier dipakai untuk menentukan apa common effect model ataupun random effect model paling sesuai untuk mengestimasi data panel. Pengambilan keputusan dilaksanakan bila nilai both breusch-pagan dibawah dari 0,05 lantas random effect model dipilih. Sedangkan bila nilai both breusch-pagan diatas dari 0,05 maka common effect model dipilih. Tabel berikut memperlihatkan hasil uji model regresi data panel dengan memakai uji lagrange multiplier pada kajian ini:

Tabel 7
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	21.61855 (0.0000)	1.408795 (0.2353)	23.02735 (0.0000)
Honda	4.649576 (0.0000)	-1.186927 (0.8824)	2.448462 (0.0072)
King-Wu	4.649576 (0.0000)	-1.186927 (0.8824)	2.215034 (0.0134)
Standardized Honda	6.539944 (0.0000)	-0.964280 (0.8325)	0.679191 (0.2485)
Standardized King-Wu	6.539944 (0.0000)	-0.964280 (0.8325)	0.378597 (0.3525)
Gourieroux, et al.	--	--	21.61855 (0.0000)

Sumber: Data diolah peneliti dengan EViews 12, 2025

Berlandaskan hasil uji lagrange multiplier di tabel 4.9 yang memperlihatkan bahwasanya nilai probabilitas breusch-pagan yakni sekitar

0.0000 dimana dibawah dari 0.05 yang maknanya H1 diterima hingga bisa disimpulkan bahwasanya random effect model yang terpilih lebih baik dibanding dengan common effect model.

Tabel 8
Kesimpulan Pemilihan Model

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	Uji *Chow*	*Common Effect Vs Fixed Effect*	*Fixed Effect*
2	Uji *Hausman*	*Fixed Effect Vs Random Effect*	*Random Effect*
3	Uji *Lagrange Multiplier*	*Common Effect Vs Random Effect*	*Random Effect*

Dari hasil uji pemilihan regresi data panel yang sudah dilaksanakan yakni uji chow, uji hausman, serta uji lagrange multiplier maka bisa disimpulkan bahwasanya hasil model yang terpilih serta sesuai untuk dipakai pada kajian ini yakni uji Random Effect Model.

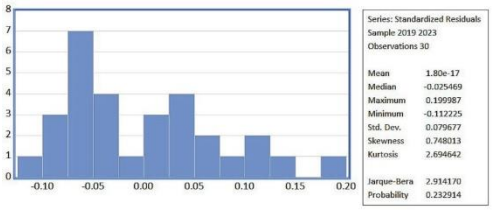
4. Uji Asumsi Klasik

Tahap berikutnya untuk menentukan apa data kajian ini layak untuk dianalisis, maka yang perlu dilaksanakan peneliti yakni harus menjalankan uji asumsi klasik. Kajian ini memakai empat uji asumsi pada model kajian diantaranya yakni uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, serta uji autokorelasi.

1.Uji Normalitas

Pengujian Jarque-Bera (JB) diterapkan dalam studi ini untuk menguji apa data berdistribusi normal. Uji JB ialah metode pengujian normalitas yang cocok dipakai pada jumlah sampel yang besar (bersifat asimptotik). Hipotesis yang dipakai pada pengujian ini ialah: bila nilai probabilitas melebihi 0,05, lantas H0 diterima yang mengindikasikan bahwasanya data terdistribusi secara normal. Sebaliknya, bila nilai probabilitas ada di bawah 0,05, lantas H0 ditolak, menandakan bahwasanya data tidak mengikuti distribusi normal. Hasil uji normalitas pada kajian ini ditampilkan pada gambar berikut:

Gambar 3 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data diolah peneliti dengan Eviews 12, 2025

Berlandaskan gambar 4.1 histogram sebelumnya memperlihatkan nilai Jorque-Bera sekitar 2.914170 serta nilai probabilitas sekitar 0.232914. Dengan demikian, nilai probabilitas 0.232914 diatas dari tingkatan signifikansinya yakni 0.05. Hingga bisa disimpulkan bahwasanya data pada kajian ini berdistribusi normal.

2.Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menentukan apa suatu model regresi ada keterkaitan antar variabel independennya. Adapun hipotesis yang dipakai pada kajian ini yakni bila nilai tolerance ≥ 0,10 ataupun VIF ≤ 10 memperlihatkan tidak adanya multikolinearitas. Dibawah ini hasil uji multikolinearitas yang dilaksanakan pada kajian ini bisa diketahui di tabel:

Tabel 9
Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 07/05/25 Time: 12:33
Sample: 1 30
Included observations: 30

	Coefficient	Uncentered	Centered

Variabel	Variance	VIF	VIF
C	0.005242	31.68772	NA
KM	0.015608	1.835382	1.098848
KI	0.019691	24.28391	1.098118
GD	0.018818	5.307943	1.132416

Sumber: Data diolah peneliti dengan EViews 12, 2025

Berlandaskan hasil korelasi di tabel 4.11 diatas memperlihatkan nilai centered VIF variabel X1 tertera nilai VIF 1.098848 < 10 serta nilai tolerance ialah 1/1.098848, yakni 0.910043 > 0.10 hingga bisa disebutkan bahwasanya di variabel X1 tidak terjadi gejala multikolinearitas. Di variabel X2 tertera nilai VIF 1.098118 < 10 serta nilai tolerance ialah 1/1.098118, yakni 0.910648 > 0.10 hingga bisa disebutkan bahwasanya di variabel X2 tidak terjadi gejala multikolinearitas. Di variabel X3 tertera nilai VIF 1.132416 < 10 serta nilai tolerance ialah 1/1.132416, yakni 0.883067 > 0.10 hingga bisa disebut bahwasanya di variabel X3 tidak terjadi gejala multikolinearitas. Seluruh variabel independen yang ada pada kajian ini tertera nilai VIF dibawah 10 serta nilai tolerance diatas 0.10, hingga bisa disimpulkan bahwasanya tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen pada kajian ini.

3.Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menentukan ada tidaknya ketidaksamaan varian antara residual pengamatan yang satu dengan pengamatan yang lain pada model regresi. Apabila varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka dikatakan homoskedastisitas, sedangkan heteroskedastisitas terjadi apabila berbeda. Model regresi yang baik bersifat homoskedastisitas ataupun tidak terjadi heteroskedastisitas.

Untuk mengetahui ada ataupun tidaknya heteroskedastisitas pada kajian ini dipakai uji Breusch-Pagan-Godfrey. Di tabel 4.12 memperlihatkan hasil uji heteroskedastisitas dengan Breusch-Pagan-Godfrey yakni sebagai berikut

Tabel 10
Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.063611	Prob. F(3,26)	0.3815
Obs*R-squared	3.279283	Prob. Chi-Square(3)	0.3505
Scaled explained SS	3.945769	Prob. Chi-Square(3)	0.2674

Sumber: Data diolah peneliti dengan EViews 12, 2025

Berlandaskan hasil uji Breusch-Pagan-Godfrey di tabel 4.12 di atas memperlihatkan nilai Prob. Chi-Square (Obs*R-squared) sekitar 0.3505 yang artinya diatas dari 0.05 ataupun (0.3505 > 0.05), hingga bisa disimpulkan bahwasanya tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4.Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menentukan apa ada hubungan pada model regresi linier antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu di periode t-1 (sebelumnya). Adapun metode untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi, salah satunya ialah uji Durbin-Watson dengan ketentuan angka D-W diantara -2

sampai +2, maknanya tidak ada autokorelasi. Dibawah ini hasil uji autokorelasi yang dilaksanakanpada kajian ini bisa diketahui di tabel:

Tabel 11
Hasil Uji Autokorelasi

Weighted Statistics

Root MSE	0.028955	R-squared	0.666295
Mean dependent var	0.005323	Adjusted R-squared	0.627791
S.D. dependent var	0.050980	S.E. of regression	0.031102
Sum squared resid	0.025151	F-statistic	17.30438
Durbin-Watson stat	1.718670	Prob(F-statistic)	0.000002

Sumber: Data diolah peneliti dengan EViews 12, 2025

Berlandaskan hasil uji autokorelasi di tabel 4.12, dimana nilai statistik Durbin-Watson sekitar 1.718670. Dikarenakan nilai statistik Durbin-Watson itu diantara – 2 sampai + 2 ataupun – 2 < 1.718670 < + 2 yang artinya nilai DW diatas dari – 2 serta kurang dari + 2. hingga bisa disimpulkan bahwasanya tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Data Panel

Adapun model regresi data panel yang terbentuk yakni memakai random effect model pada peneltian ini yakni:

Tabel 12
Hasil Analisis Regresi Data Panel

Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 30
Swamy and Arora estimator of component variances

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.036436	0.049148	0.741343	0.4651
KM	-0.671423	0.093896	-7.150707	0.0000
KI	0.097808	0.068184	1.434482	0.1634
GD	0.061965	0.128416	0.482531	0.6335

Sumber: Data diolah peneliti dengan EViews 12, 2025

Merujuk di tabel 4.14 hasil dari persamaan regresi data panel, yakni:

Berlandaskan hasil uji analisis regresi data panel di tabel 4.14 yakni:

$Y = \alpha + \beta1X1 + \beta2X2 + \beta3X3 + \varepsilon$

Y = 0.036436 + -0.671423 (kepemilikan manajerial) + 0.097808 (komisaris independen) + 0.061965 (gender diversity)

Y = Kinerja Keuangan
α = Konstanta
β1, β2, β3 = Koefisien Regresi
β1X1 = Kepemilikan Manajerial
β1X2 = Komisaris Independen
β1X3 = Gender diversity
ε = Error

Lantas Hasil persamaan regresi diatas bisa dijelaskan pada masing-masing variabel dibawah ini:

1. Hasil persamaan regresi di variabel kinerja keuangan memperoleh nilai konstanta sekitar 0.036436 bernilai

positif. Hal ini memperlihatkan bahwasanya pada saat variabel kepemilikan manajerial, komisaris independen serta gender diversity dalam keadaan konstanta, maka nilai variabel kinerja keuangan akan tetap sekitar 0.036436 serta begitupun sebaliknya.

2. Hasil persamaan regresi di variabel kepemilikan manajerial mendapat nilai koefisien regresi sekitar -0.671423 bernilai negatif. Hal ini memperlihatkan bahwasanya setiap peningkatan dari variabel kepemilikan manajerial, akan menyebabkan penurunan di variabel kinerja keuangan sekitar nilai koefisiennya yakni sekitar 0.671423 serta begitupun sebaliknya.
3. Hasil persamaan regresi di variabel komisaris independen memperoleh nilai koefisien regresi sekitar 0.097808 bernilai positif. "Hal ini memperlihatkan bahwasanya setiap peningkatan dari variabel komisaris independen, maka akan menyebabkan kenaikan di variabel kinerja keuangan sekitar nilai koefisiennya yakni sekitar 0.097808 serta begitupun sebaliknya".
4. Hasil persamaan regresi di variabel gender diversity mendapat nilai koefisien regresi sekitar 0.061965 bernilai positif. Hal ini memperlihatkan bahwasanya setiap peningkatan dari variabel gender diversity, maka akan menyebabkan kenaikan di variabel kinerja keuangan sekitar nilai koefisiennya yakni sekitar 0.061965 serta begitupun sebaliknya.

5.Uji Hipotesis

Evaluasi hipotesis dalam studi ini mencakup penelaahan kepada besarnya koefisien determinasi, pengujian efek secara kolektif lewat F-test, serta penilaian pengaruh secara terpisah dengan menggunakan t-test. Uraian lengkap dari tahapan pengujian itu bisa diketahui:

1.Uji Koefisien Determinasi (R2)

Berlandaskan pemilihan model estimasi regresi yang dilaksanakanpada kajian ini, menemukan bahwasanya Random Effect Model (REM) ialah model regresi terbaik untuk persamaan regresi linier data panel serta hasil uji hipotesis. Model estimasi yang ditentukan bisa dipakai untuk menentukan hasil uji hipotesis dengan memakai koefisien determinasi (R2), bisa diketahui seperti di tabel berikut ini:

Tabel 13
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

Weighted Statistics

Root MSE	0.028955	R-squared	0.666295
Mean dependent var	0.005323	Adjusted R-squared	0.627791
S.D. dependent var	0.050980	S.E. of regression	0.031102
Sum squared resid	0.025151	F-statistic	17.30438
Durbin-Watson stat	1.718670	Prob(F-statistic)	0.000002

Sumber: Data diolah peneliti dengan Eviews 12, 2025

Berlandaskan hasil uji koefisien determinasi (R2) di tabel 4.15 diatas memperlihatkan bahwasanya nilai koefisien Adjusted R- squared sekitar 0.627791. Dimana nilai itu bisa dimaknai bahwasanya kepemilikan manajerial,

komisaris independen serta gender diversity dengan bersama-sama bisa menjelaskan mengenai variabel kinerja keuangan sekitar 63% sedangkan sisanya sekitar 37% dari (100% - 63%) dipengaruhi oleh variabel lain seperti kepemilikan institusional, ESG, ukuran perusahaan, profitabilitas serta masih banyak lagi.

2.Uji Simultan (F)

Berlandaskan pemilihan model estimasi regresi yang dilaksanakanpada kajian ini, menemukan bahwasanya Random Effect Model (REM) ialah model regresi terbaik untuk persamaan regresi linier data panel serta hasil uji hipotesis. Model estimasi yang ditentukan bisa dipakai untuk menentukan hasil uji hipotesis dengan memakai uji f (simultan), bisa diketahui seperti di tabel berikut ini:

Tabel 14
Hasil Uji Simultan (F)

Weighted Statistics

Root MSE	0.028955	R-squared	0.666295
Mean dependent var	0.005323	Adjusted R-squared	0.627791
S.D. dependent var	0.050980	S.E. of regression	0.031102
Sum squared resid	0.025151	F-statistic	17.30438
Durbin-Watson stat	1.718670	Prob(F-statistic)	0.000002

Sumber: Data diolah peneliti dengan EViews 12, 2025

Berlandaskan hasil uji f di tabel 4.15 diatas memperlihatkan bahwasanya Prob (F-statistic) semua model tertera nilai signifikan sekitar 0.000002, yang memperlihatkan nilai probabilitas dibawah dari signifikansinya 0.05. Pencarian F-tabel dengan memakai jumlah sampel (n) = 30; jumlah variabel (k) = 4; tingkatan signifikansinya 0.05; df1 = k-1 = 4-1 = 3; serta df2 = n-k = 30-4 = 26 hingga menghasilkan F-tabel sekitar 2.98 lantas F-hitung sekitar 17.30438 diatas dari nilai F-tabel sekitar 2,98 ataupun (17.30438 > 2.98). Dengan nilai Prob (F-statistic) sekitar 0.000002 dibawah dari 0.05 ataupun (0.000002 < 0.05). "Hasilnya, H1 diterima, yang maknanya kepemilikan manajerial, komisaris independen, serta gender diversity bersama-sama ataupun simultan berdampak secara signifikan kepada kinerja keuangan."

3.Uji Parsial (t)

Berlandaskan pemilihan model estimasi regresi yang dilaksanakanpada kajian ini, menemukan bahwasanya Random Effect Model (REM) ialah model regresi terbaik untuk persamaan regresi linier data panel serta hasil uji hipotesis. Model estimasi yang ditentukan bisa dipakai untuk menentukan hasil uji hipotesis dengan memakai uji t (parsial), bisa diketahui seperti di tabel berikut ini:

Tabel 15
Hasil Uji Parsial (t)

Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 30
Swamy and Arora estimator of component variances

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.036436	0.049148	0.741343	0.4651
KM	-0.671423	0.093896	-7.150707	0.0000
KI	0.097808	0.068184	1.434482	0.1634

GD	0.061965	0.128416	0.482531	0.6335

Sumber: Data diolah peneliti dengan EViews 12, 2025

Untuk mencari t-tabel dengan (a/2 ; df = n-k), jumlah sampel (n) = 30, jumlah variabel (k) = 4, nilai persentase (Pr) yakni 0.05 ataupun 0.025, maka df = n-k ataupun 30-4 = 26 didapat nilai t-tabel sekitar (2.05553). Berlandaskan hasil uji t di tabel 4.17, dengan nilai t tabel sekitar (2.05553), maka bisa disimpulkan hasil sebagai berikut:

Kepemilikan manajerial tertera nilai t hitung sekitar -7.150707 bila dibanding dengan nilai t table 2.05553, maka t hitung dibawah dari t tabel (7.150707 > 2.05553). Dengan nilai probabilitas sekitar 0.0000 dibawah dari nilai pada tingkat signifikan yang sudah ditentukan yakni sekitar 0.05 (0.0000 < 0.05). Dengan hasil itu, hipotesis H2 yang mengatakan bahwasanya kepemilikan manajerial berdampak terhadap kinerja keuangan dinyatakan diterima.

Komisaris independen tertera nilai t hitung sekitar 1.434482 bila dibanding dengan nilai t table 2.05553, lantas t hitung dibawah dari t tabel (1.434482 < 2.05553). Dengan nilai probabilitas sekitar 0.1634 diatas dari nilai pada tingkat signifikan yang sudah ditetapkan yakni sekitar 0.05 (0.1634 > 0.05). Dengan hasil itu, hipotesis H3 yang menyebutkan bahwasanya komisaris independen berdampak terhadap kinerja keuangan dinyatakan ditolak.

Gender diversity tertera nilai t hitung sekitar 0.482531 bila dibanding dengan nilai t table 2.05553, maka t hitung diatas dari t tabel (0.482531 < 2.05553). Dengan nilai probabilitas sekitar 0.6335 diatas dari nilai pada tingkat signifikan yang sudah ditentukan yakni sekitar 0.05 (0.6335 > 0.05). Dengan hasil itu, hipotesis H4 yang mengatakan bahwasanya gender diversity berdampak terhadap kinerja keuangan dinyatakan ditolak.

Pembahasan

Berlandaskan analisis sebelumnya, maka pembuktian hipotesis bisa diuraikan:

Tabel 16
Hasil uji Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Hasil
H1	Kepemilikan manajerial, komisaris independen, serta *gender diversity* berpengaruh kepada kinerja keuangan	Hipotesis diterima
H2	Kepemilikan manajerial berpengaruh kepada kinerja keaungan	Hipotesis diterima
H3	Komisaris independen berpengaruh kepada kinerja keuangan	Hipotesis ditolak
H4	*Gender diversity* berpengaruh kepada kinerja keuangan	Hipotesis ditolak

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Dan Gender Diversity Terhadap Kinerja Keuangan

Sebab nilai Prob (F-statistic) sebesar 0.000002 yang dibawah dari 0.05 (0.000002 < 0.05), lantas bisa disimpulkan bahwasanya kepemilikan manajerial, komisaris independen, serta gender diversity dengan bersama-sama memiliki pengaruh kepada kinerja keuangan. Oleh sebab itu, hasil temuan ini mengonfirmasi bahwasanya hipotesis pertama dalam studi

ini diterima, sebab terbukti ketiga variabel itu berdampak secara simultan kepada kinerja keuangan.

Teori keagenan mengatakan bahwasanya manajer berpotensi memanfaatkan sumber daya perusahaan untuk kepentingan pribadi, terutama sebab adanya pemisahan antara kepemilikan serta pengawasan. Namun, ketika manajer memiliki saham perusahaan, mereka jadi lebih berhati-hati sebab turut menanggung risiko dari keputusan yang diambil. Sejalan dengan hal itu, (Sari & Listiadi, 2021) memperlihatkan bahwasanya kepemilikan manajerial berdampak terhadap kinerja keuangan, serta salah satu cara untuk meminimalisir konflik keagenan ialah dengan meningkatkan porsi kepemilikan manajerial. Hal ini dikarenakan manajer yang memiliki saham cenderung lebih bertanggung jawab untuk meningkatkan kinerja keuangan. Studi terkait kinerja keuangan yang dilaksanakan oleh Sembiring, (2020), dan Romadoni & Pradita, (2022) pada kajiannya mengatakan bahwasanya kepemilikan manajereial berdampak positif kepada kinerja keuangan.

Kemudian, hasil kajian variabel komisaris independen tidak berdampak signifikan kepada kinerja keuangan. Secara teoritis, komisaris independen seharusnya berperan sebagai penengah dalam konflik kepentingan antara manajemen serta pemilik, serta menjalankan fungsi pengawasan yang optimal sebagai bagian dari praktik good corporate governance. Seperti yang disampaikan Pihak komisaris non-terafiliasi bisa memberi dampak kepada performa entitas usaha sebab mampu menjalankan fungsi sebagai mediator dalam perselisihan kepentingan antara agen serta pemilik, dengan maksud mengarahkan pengelolaan perusahaan agar menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik, yang ada keterkaitan erat dengan konsep teori keagenan. Hal ini disebabkan oleh lemahnya pelaksanaan fungsi pengawasan, baik sebab faktor formalitas jabatan, minimnya pemahaman kepada sektor perusahaan, maupun keterbatasan akses informasi. Kondisi ini memberi ruang bagi manajemen untuk bertindak atas kepentingannya sendiri, tanpa kontrol dari komisaris independen.

Serta, berlandaskan kajian yang dilaksanakan oleh Harijanto & Widiatmoko, (2023) serta Suripto & Aini, (2024), mengatakan bahwasanya gender diversity berdampak positif kepada kinerja keuangan yang memperlihatkan bahwasanya keberagaman gender mampu meningkatkan efektivitas pengawasan serta pengambilan keputusan, hingga berdampak pada kinerja perusahaan yang lebih optimal. Namun, hasil kajian ini justru memperlihatkan bahwasanya gender diversity tidak berdampak signifikan kepada kinerja keuangan. Hal ini bisa disebabkan keberadaan perempuan pada struktur dewan belum sepenuhnya berperan aktif dalam pengambilan keputusan strategis, hingga pengaruhnya kepada peningkatan kinerja masih belum terlihat secara nyata. Perusahaan akan mempertahankan reputasinya dihadapan publik serta pemeritah hingga enggan untuk mengambil risiko untuk melakukan penghindaran pajak (Zaki & Sugeng 2025).

Maka dari pernyataan di atas memperlihatkan bahwasanya secara simultan, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, serta keberagaman gender dalam struktur dewan bisa memengaruhi peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Ketiga faktor itu mencerminkan bentuk pengawasan, pengambilan keputusan yang lebih objektif, serta keberagaman sudut pandang dalam manajemen yang selaras dengan prinsip-prinsip teori agensi untuk meminimalkan konflik antara pemilik serta pengelola perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil kajian memperlihatkan bahwasanya variabel kepemilikan manajerial berdampak terhadap kinerja keuangan. Hasil uji memperlihatkan bahwasanya nilai t hitung sekitar -7.150707 diatas dari nilai t tabel sekitar 2.05553 (-7.150707 > 2.05553). Dengan nilai probabilitas sekitar 0.0000 yang dibawah dari tingkatan signifikansinya 0.05 (0.0000 > 0.05). Maka bisa disimpulkan bahwasanya hipotesis kedua pada kajian ini

diterima, sebab kepemilikan manajerial memiliki pengaruh kepada kinerja keuangan.

Meskipun teori agensi mengatakan bahwasanya kepemilikan saham oleh manajemen seharusnya bisa meminimalisir konflik antara agent serta principal, dalam kenyataannya tidak selalu demikian. Beberapa kajian memperlihatkan bahwasanya kepemilikan manajerial justru bisa berdampak negatif kepada kinerja keuangan perusahaan. Temuan serupa dikemukakan oleh Muhammad Hidayat et al., (2023) yang mengatakan bahwasanya kepemilikan manajerial bisa menurunkan kinerja keuangan ketika tidak diimbangi dengan mekanisme tata kelola perusahaan lainnya.

Hasil kajian ini tidak sejalan dengan kajian yang dilaksanakan (Sembiring, 2020), yang mengatakan bahwasanya kepemilikan manajerial berdampak positif kepada kinerja keuangan.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil kajian memperlihatkan bahwasanya variabel komisaris independen tidak berdampak secara signifikan kepada kinerja keuangan. Hasil uji memperlihatkan bahwasanya nilai t hitung sekitar 1.434482, dibawah dari nilai t tabel sekitar 2.05553 (1.434482 < 2.05553). Selain itu, nilai probabilitas sekitar 0.1634 diatas dari tingkatan signifikansinya 0.05 (0.1634 > 0.05). Berlandaskan hasil itu, lantas Hipotesis ketiga pada kajian ini ditolak, sebab terbukti bahwasanya komisaris independen tidak ada pengaruh signifikan kepada kinerja keuangan.

Hal ini bisa diakibatkan sebab peran komisaris independen dalam perusahaan belum dijalankan secara optimal. Pada teori agensi, keberadaan komisaris independen seharusnya bisa memperkuat fungsi pengawasan kepada manajemen, hingga bisa mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Namun pada praktiknya, komisaris independen sering hanya sebatas formalitas untuk memenuhi ketentuan regulasi, tidak ada pemahaman yang cukup kepada industri yang diawasi, ataupun terbatas dalam akses informasi penting perusahaan.

Hasil ini selaras dengan kajian Aulia dkk. (2019) yang mengatakan bahwasanya komisaris independen tidak berdampak terhadap kinerja keuangan. Tapi berbeda dengan Kamil & Masripah (2022) yang mengatakan bahwasanya komisaris independen berdampak positif, sebab mampu meminimalisir konflik kepentingan serta mendorong transparansi pengelolaan perusahaan.

Pengaruh Gender Diversity Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil kajian memperlihatkan bahwasanya gender diversity tidak berdampak secara signifikan kepada kinerja keuangan. Hasil uji memperlihatkan bahwasanya nilai t hitung sekitar 0.482531 dibawah dari nilai t tabel sekitar 2.05553 (0.482531 < 2.05553). Selain itu, nilai probabilitas sekitar 0.6335 diatas dari tingkatan signifikansinya 0.05 (0.6335 > 0.05). Berlandaskan hasil itu, lantas Hipotesis keempat pada kajian ini ditolak, sebab terbukti bahwasanya gender diversity tidak memiliki pengaruh signifikan kepada kinerja keuangan.

Gender diversity dalam struktur dewan seharusnya mampu memberi sudut pandang yang lebih luas serta mendukung pengambilan keputusan yang lebih bijak. Namun apabila perempuan hanya berfungsi sebagai simbol formalitas serta tidak dilibatkan aktif dalam keputusan strategis, keberagaman itu tidak akan ada efek maknanya kepada kinerja perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil kajian nasional yang memperlihatkan bahwasanya gender diversity di dewan direksi secara signifikan memberi dampak negatif kepada kinerja keaungan di Indonesia (Tania & Hesniati, 2022).

Hasil kajian ini tidak sejalan dengan kajian yang dilaksanakan oleh Harijanto & Widiatmoko, (2023) serta Suripto & Aini, (2024) yang mengatakan bahwasanya gender diversity berdampak positif kepada kinerja keuangan. kajian itu menyimpulkan bahwasanya keberagaman gender dalam struktur organisasi mampu meningkatkan efektivitas pengawasan serta memperkaya perspektif dalam pengambilan keputusan, hingga bisa mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

KESIMPULAN

Kajian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan gender diversity terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Penelitian ini melibatkan 30 data observasi dari 6 perusahaan yang dipilih berdasarkan kriteria purposive sampling. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan ketiga variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, secara parsial hanya kepemilikan manajerial yang memiliki pengaruh signifikan, sedangkan komisaris independen dan gender diversity tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan.

Dalam pelaksanaannya, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, objek penelitian hanya mencakup sektor infrastruktur, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasikan ke sektor lainnya. Kedua, data yang digunakan adalah data sekunder dari laporan tahunan perusahaan, yang memiliki keterbatasan informasi dan potensi perbedaan metode pelaporan antar perusahaan. Ketiga, variabel independen yang digunakan terbatas pada tiga aspek, sehingga ada kemungkinan variabel lain yang juga memengaruhi kinerja keuangan namun tidak dimasukkan dalam model. Keempat, jumlah sampel yang terbatas berpotensi memengaruhi kekuatan generalisasi hasil penelitian ini.

Berdasarkan temuan dan keterbatasan tersebut, disarankan agar penelitian selanjutnya memperluas objek kajian ke sektor industri lain serta memperpanjang periode pengamatan agar hasil lebih representatif. Penambahan variabel lain seperti struktur modal, profitabilitas, dan tata kelola lainnya juga perlu dipertimbangkan untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif. Bagi perusahaan, hasil kajian ini dapat dijadikan bahan evaluasi untuk mengoptimalkan struktur kepemilikan dan komposisi dewan komisaris, termasuk memperhatikan keberagaman gender. Sementara itu, bagi investor dan pemangku kepentingan, hasil ini dapat menjadi referensi bahwa tidak semua faktor tata kelola memberikan dampak langsung terhadap kinerja keuangan, sehingga pengambilan keputusan investasi sebaiknya mempertimbangkan berbagai indikator lainnya secara holistik.

DAFTAR PUSTAKA

Aluy, C. A., Tulung, J. E., Tasik, H. H. D., Ekonomi, F., Bisnis, D., & Manajemen, J. (2017). Pengaruh Keberadaan Wanita Dalam Manajemen Puncak Dan (Case Study In State-Owned Enterprise Bank and Private Bank In Indonesia) Oleh : Jurnal Emba, 5(2), 821–828.

Faran Zaki, S. A. (2025). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), KomisarisIndependen, Dan Intensitas Persediaan TerhadapPenghindaran Pajak. Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis, 3(01), 19–27.

Hanani, F., & Aryani, A. Y. (2011). Pengaruh Gender Dewan Komisaris, Gender Dewan Direksi, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan. Wahana Journal, 14(1), 7–19.

Harijanto, M. H., & Widiatmoko, J. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Gender Diversity Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018 - 2021. Bilancia : Jurnal Ilmiah Akuntansi, 7(1), 473. https://doi.org/10.35145/bilancia.v7i1.2870

Intia, L. C., & Azizah, S. N. (2021). Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, Dan Dewan Pengawas Syariah Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Di Indonesia. Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi, 7(2), 46–59. https://doi.org/10.25134/jrka.v7i2.4860

Laka, D. T., Mamodu, J. D., & Laka, U. F. (2025). Gender Diversity, Capital

Structure and Financial Performance: A study of Banks in the UK. FUDMA Journal of Accounting and Finance Research [FUJAFR], 3(2), 26–42. https://doi.org/10.33003/fujafr-2025.v3i2.165.26-42

Monica, S., & Dewi, A. S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan di Bursa Efek Indonesia. Osf.Io, 1–15.

Muhammad Hidayat, Cahyaningtyas, S. R., & Mariadi, Y. (2023). Analisis Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi, 3(2), 119–134. https://doi.org/10.29303/risma.v3i2.645

Romadoni, D. S., & Pradita, N. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen dan Kepemilikan Konstitusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Jurnal Pendidikan Tambusai, 6(2), 15203–15215. https://jptam.org/index.php/jptam/article/view/4800

Sari, N. R., & Listiadi, A. (2021). Pengaruh literasi keuangan, pendidikan keuangan di keluarga, uang saku terhadap perilaku pengelolaan keuangan dengan financial self-efficacy sebagai variabel intervening. Jurnal Pendidikan Akuntansi (JPAK), 9(1), 58–70.

Sembiring, Y. C. B. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Mutiara Akuntansi, 5(1), 91–100.

Suripto, S., & Aini, N. (2024). Pengaruh Keberagaman Gender, Diversifikasi Bisnis, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi, 5(1), 597–617. https://doi.org/10.46306/rev.v5i1.465

Tania, K. S., & Hesniati, H. (2022). The effect of gender diversity on firm performance in Indonesia. Jurnal Manajemen Strategi Dan Aplikasi Bisnis, 5(2), 267–284. https://doi.org/10.36407/jmsab.v5i2.667

Yanto, F., & Anggraini, F. (2018). Pengaruh Gender Diversity Terhadap Kinerja Keuangan Melalui KOnservatisme Akuntansi Sebagai Variabel Mediasi. Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan, 6(3), 373–380.