

**BOARD OF DIRECTORS AND FINANCIAL PERFORMANCE OF FINANCIAL
SECTOR COMPANIES DURING THE COVID-19 PANDEMIC (2020–2023)**

**DEWAN DIREKSI DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEKTOR
KEUANGAN PADA SAAT PANDEMI COVID-19 (2020–2023)**

Pamella Tesalonika Christy Rantung¹, Frine Kristia Pasla², Elvis Ronald Sumanti³
Pascasarjana, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Klabat, Manado, Indonesia^{1,2,3}
42310104@student.unklab.ac.id¹, s52120003@student.unklab.ac.id²,
elvis.sumanti@unklab.ac.id³

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine how board size impacts the financial performance of financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2023 period. The board mechanism is determined by the number of board members. Financial performance is proxied by Return on Assets (ROA). This study uses a quantitative approach with a purposive sampling technique. This resulted in 160 observational data analyzed using multiple linear regression. According to the study results, board size has a negative and significant impact on a company's financial performance. The results indicate that the larger the number of board members, the lower the coordination of management and decision-making, which negatively impacts financial performance. Therefore, the composition and efficiency of the board of directors are crucial to ensure effective company operations.

Keywords: Board of Director, Financial Performance, Financial Industry.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mempelajari bagaimana ukuran dewan direksi berdampak pada kinerja keuangan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Mekanisme dewan direksi ditentukan oleh jumlah anggota dewan direksi. Di sisi lain, kinerja keuangan diproksikan dengan Return on Assets (ROA). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik purposive sampling. Ini menghasilkan 160 data observasi yang dianalisis menggunakan regresi linear berganda. Menurut hasil penelitian, ukuran dewan direksi berdampak negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa semakin banyak anggota dewan direksi, koordinasi manajemen dan pengambilan keputusan dapat menurun, yang berdampak negatif pada kinerja keuangan. Oleh karena itu, komposisi dan efisiensi dewan direksi sangat penting untuk menjamin operasi perusahaan yang efektif.

Kata Kunci: Dewan Direksi, Kinerja Keuangan, Industri Keuangan.

PENDAHULUAN

Sektor keuangan merupakan salah satu pilar utama dalam menjaga pertumbuhan dan stabilitas ekonomi Indonesia. Pada periode pandemi COVID-19, perusahaan-perusahaan di sektor ini menghadapi tantangan serius, mulai dari menurunnya tingkat profitabilitas hingga meningkatnya risiko kredit dan tekanan regulasi yang lebih ketat (Mustahidda & Wahyono, 2022). Kondisi tersebut menempatkan tata kelola perusahaan sebagai salah satu faktor krusial yang menentukan keberlangsungan usaha. Perusahaan dapat bertahan di Tengah ketidakpastian dengan tata Kelola yang baik (Agustina

& Baroroh, 2016). Dalam tata kelola perusahaan, dewan direksi memiliki posisi strategis karena bertanggung jawab menetapkan arah kebijakan, mengawasi pelaksanaan strategi, serta menjaga keberlanjutan kinerja keuangan (Coles dkk, 2018). Oleh sebab itu, peran dewan direksi menjadi semakin vital pada masa pandemi, ketika perusahaan dihadapkan pada tekanan yang tinggi dan tuntutan untuk tetap resilien.

Dewan direksi dipandang sebagai aktor utama dalam mengarahkan strategi perusahaan agar tetap relevan dengan kondisi eksternal yang penuh ketidakpastian. Keberadaan dewan yang efektif dapat membantu perusahaan

meningkatkan fleksibilitas, memperkuat transparansi, dan menjaga stabilitas keuangan. Penelitian terbaru menunjukkan bahwa dewan direksi yang aktif terlibat dalam pengambilan keputusan strategis mampu mendorong perusahaan untuk beradaptasi dengan lebih cepat serta mempertahankan kepercayaan pemangku kepentingan (Pratiwi & Nugroho, 2022). Di Indonesia, studi empiris juga menemukan bahwa karakteristik dewan berkontribusi positif terhadap profitabilitas sektor perbankan selama pandemi (Mustahidda & Wahyono, 2022). Hal ini mengindikasikan bahwa keberadaan dewan yang solid dan berfungsi optimal dapat menjadi faktor kunci dalam menjaga kinerja keuangan, bahkan di masa krisis global.

Banyak penelitian telah menekankan hubungan antara tata kelola perusahaan dan kinerja keuangan, tetapi sedikit diskusi tentang peran dewan direksi selama pandemi. Studi sebelumnya lebih fokus pada elemen tata kelola lainnya, seperti komite audit, komitisaris independen, dan kepemilikan manajerial, sehingga peran dewan direksi sebagai organ pengendali utama belum dipelajari secara menyeluruh (Mustahidda & Wahyono, 2022). Selain itu, sebagian besar literatur menggunakan data sebelum pandemi, sehingga bukti empiris mengenai bagaimana dewan direksi mendukung perusahaan dalam menghadapi tekanan COVID-19 masih terbatas (Mustahidda & Wahyono, 2022). Kesenjangan penelitian ini menunjukkan perlunya kajian yang lebih fokus pada efektivitas dewan direksi dalam kondisi krisis.

Penelitian ini hadir untuk memberikan kontribusi dengan menyoroti hubungan antara dewan direksi dan kinerja keuangan perusahaan sektor keuangan selama pandemi COVID-19. Tidak seperti sebagian besar

penelitian sebelumnya yang cenderung menggabungkan banyak variabel tata kelola sekaligus, studi ini berfokus pada peran dewan direksi sehingga diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih spesifik mengenai pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Salah satu aspek yang ditelaah adalah ukuran dewan direksi, karena ukuran yang tepat diyakini dapat memengaruhi efektivitas pengambilan keputusan. Selain itu, untuk menangkap pengaruh faktor internal yang mungkin berperan, penelitian ini juga mempertimbangkan ukuran Perusahaan dan leverage sebagai variabel kontrol. Dengan cara ini, penelitian ini diharapkan dapat memberikan Gambaran yang lebih komprehensif tentang bagaimana dewan direksi dapat meningkatkan kinerja keuangan dalam situasi yang sangat tidak pasti.

Perusahaan di sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020 hingga 2023 adalah subjek penelitian. Karena pandemi memengaruhi sektor keuangan, pemilihan sektor ini didasarkan pada peran strategisnya dalam menjaga stabilitas sistem keuangan nasional. Perusahaan di sektor ini, khususnya perbankan, menghadapi lonjakan kredit bermasalah, tekanan likuiditas, dan penurunan laba (Otoritas Jasa Keuangan, 2021). Dalam kondisi seperti itu, dewan direksi memegang peranan penting dalam mengatur strategi manajemen risiko, memastikan kepatuhan terhadap regulasi, serta menjaga kepercayaan pasar. Selain itu, karena Indonesia merupakan negara yang berkembang, tata kelolanya sangat berbeda dengan negara maju dalam hal struktur dewan dan respons terhadap krisis (Pratiwi & Nugroho, 2022). Oleh sebab itu, penelitian yang dilakukan saat ini di Indonesia relevan dan unik karena

membantu kita memahami peran dewan direksi dalam krisis.

Penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana dewan direksi berdampak pada kinerja keuangan perusahaan sektor keuangan di Indonesia selama pandemi COVID-19 (2020–2023). Penelitian ini juga akan menyelidiki bagaimana jumlah dewan direksi memengaruhi kinerja keuangan perbankan. Diharapkan bahwa penelitian ini, dengan merumuskan pertanyaan ini, dapat memberikan sebuah kontribusi teoritis kepada literatur tentang tata kelola perusahaan. Selain itu, itu juga dapat membantu pelaku industri keuangan dalam membangun struktur dewan yang efektif untuk menangani ketidakpastian global.

Kajian Literatur dan Pengembangan Hipotesis

Teori Agensi

Hubungan antara manajer dan pemilik Perusahaan digambarkan dalam teori keagenan. Ini terjadi karena kepentingan yang berbeda antara keduanya, yang dapat menyebabkan konflik (Jensen & Meckling, 1976). Untuk mengurangi konflik, pengawasan dan tata kelola perusahaan yang baik diperlukan. Dewan direksi sangat berperan penting sebagai pengawas dalam kerangka ini, memastikan manajemen memperhatikan kepentingan pemegang saham dan berusaha meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, dewan direksi membantu manajemen dan pemegang saham berkomunikasi sehingga keputusan bisnis tetap jelas dan rasional (Coles dkk, 2018).

Teori ini menunjukkan bahwa dewan direksi adalah komponen penting dari governance perusahaan yang baik karena mereka memiliki kemampuan untuk menghentikan tindakan egois manajer dan mengarahkan perusahaan ke tujuan finansial yang ideal. Penelitian

Agustina dan Baroroh (2016) serta Mustahidda dan Wahyono (2022) menunjukkan bahwa peran aktif dewan direksi dalam pengawasan dan pengambilan keputusan strategis terbukti mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, teori keagenan memberikan dasar teoretis yang kuat untuk gagasan bahwa dewan direksi yang efektif dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui fungsi pengendalian dan pengawasan yang efektif.

Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan organ utama perusahaan yang bertanggung jawab atas pengelolaan, pengawasan, dan pengambilan keputusan strategis. Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 33/POJK.04/2014, dewan direksi memiliki kewajiban untuk mengurus perusahaan demi kepentingan dan tujuan perusahaan serta mewakilinya secara hukum. Dalam menjalankan fungsinya, dewan direksi tidak hanya berperan sebagai pengambil keputusan internal, tetapi juga sebagai pihak yang mampu mengarahkan perusahaan dalam menghadapi dinamika eksternal, termasuk krisis ekonomi seperti pandemi COVID-19.

Selama pandemi, dewan direksi dituntut untuk lebih adaptif dan responsif dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Penelitian Pratiwi dan Nugroho (2022) menunjukkan bahwa efektivitas dewan direksi menjadi faktor penting dalam membantu perusahaan menghadapi ketidakpastian ekonomi. Temuan serupa oleh Wang, Xie, dan Zhang (2022) menekankan bahwa kinerja keuangan negara berkembang ditingkatkan oleh dewan yang independen dan proaktif. Oleh karena itu, dewan direksi yang profesional, berintegritas, dan memiliki kemampuan

strategis tinggi sangat penting untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di industri keuangan, terutama selama masa krisis seperti pandemi COVID-19.

Ukuran dewan direksi sering kali menjadi cerminan seberapa efektif sebuah perusahaan dikelola. Ketika jumlah anggota dewan berada pada ukuran yang tepat, perusahaan biasanya dapat merasakan manfaat dari beragam keahlian, pengalaman, dan sudut pandang yang memperkaya proses pengambilan keputusan. Dewan yang terlalu kecil bisa kehilangan peluang karena keterbatasan sumber daya dan pandangan, sementara dewan yang terlalu besar justru dapat memperlambat proses koordinasi dan menciptakan potensi konflik internal. Dengan demikian, ukuran dewan direksi bukan sekadar angka, tetapi gambaran tentang keseimbangan antara kemampuan untuk mengawasi dan efisiensi dalam membuat keputusan. Penelitian menunjukkan bahwa dewan yang terlalu besar cenderung menurunkan nilai perusahaan (Yermack, 1996; Linck, Netter, & Yang, 2008), sedangkan ukuran yang disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dapat meningkatkan fungsi pengawasan dan pemberian nasihat strategis (Coles dkk, 2008; Adams & Ferreira, 2009). Menariknya, studi terbaru menemukan bahwa hubungan antara ukuran dewan dan kinerja perusahaan tidak selalu sama di setiap konteks; hasilnya bergantung pada karakteristik industri dan lingkungan bisnis masing-masing negara (Fajarwati & Witiasuti, 2022).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan, terutama dalam hal profitabilitas dan efisiensi operasional, merupakan ukuran utama yang menunjukkan seberapa baik sebuah organisasi mengelola sumber daya untuk

mencapai tujuan ekonominya. Menurut Hery (2021), kinerja keuangan menunjukkan sejauh mana efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba melalui penggunaan aset, modal, dan sumber daya lainnya. Kasmir (2020), di sisi lain, mengatakan bahwa kinerja keuangan adalah hasil yang dicapai oleh suatu perusahaan selama periode waktu tertentu yang menunjukkan seberapa baik keuangan mereka. Dalam konteks sektor keuangan, kinerja keuangan tidak hanya mencerminkan profitabilitas, tetapi juga mencakup stabilitas, kemampuan menghadapi risiko, dan efektivitas pengelolaan likuiditas. Dengan demikian, kinerja keuangan menjadi salah satu ukuran keberhasilan utama dalam mengevaluasi efektivitas tata kelola perusahaan, termasuk peran dewan direksi dalam mengambil keputusan strategis.

Pada dasarnya, performa finansial suatu perusahaan dapat dievaluasi melalui berbagai indikator rasio yang bersumber dari dokumen laporan keuangan tahunan perusahaan tersebut. Parameter utama dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA), dimana ROA menggambarkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimilikinya. Menurut Brigham dan Houston (2021), ROA merupakan rasio profitabilitas yang efektif dalam menilai efisiensi operasional dan produktivitas manajemen. Selain ROA, indikator lain yang sering digunakan dalam penelitian terdahulu adalah *Return on Equity* (ROE) yang mengukur tingkat pengembalian terhadap modal pemegang saham, serta *Net Profit Margin* (NPM) yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari total pendapatan. Penggunaan rasio-rasio ini membantu menggambarkan kondisi keuangan perusahaan secara komprehensif dari sisi

efisiensi, profitabilitas, dan stabilitas operasional.

Penelitian-penelitian terbaru menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sektor keuangan sangat dipengaruhi oleh efektivitas dewan direksi dan praktik tata kelola perusahaan. Mustahidda dan Wahyono (2022) menemukan bahwa karakteristik dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perbankan di Indonesia selama periode pandemi. Pratiwi dan Nugroho (2022) juga menunjukkan bahwa efektivitas tata kelola perusahaan, terutama melalui dewan direksi yang aktif dan berorientasi strategis, mampu meningkatkan profitabilitas dan stabilitas keuangan perusahaan di masa pemulihan ekonomi. Juga, studi yang dilakukan oleh Mustahidda dan Wahyono (2022) serta Pratiwi dan Nugroho (2022) menegaskan bahwa struktur tata kelola yang baik serta ukuran perusahaan yang proporsional berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Hasil-hasil ini memperkuat bahwa kinerja keuangan dapat menjadi cerminan langsung dari kualitas manajemen dan peran dewan direksi dalam menghadapi tantangan ekonomi, khususnya selama dan setelah pandemi COVID-19.

Ukuran Dewan Direksi dan Kinerja Keuangan

Dewan direksi adalah bagian penting dari struktur tata kelola perusahaan karena mereka memiliki tanggung jawab strategis untuk mengarahkan, mengawasi, dan memastikan bahwa tujuan perusahaan tercapai. Menurut teori keagenan, yang diusulkan oleh Jensen dan Meckling (1976), Dewan direksi merupakan mekanisme pengendalian internal yang

membantu mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Efektivitas dewan direksi dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengambilan keputusan strategis seringkali diukur berdasarkan ukurannya, dengan jumlah anggota yang mencerminkan kapasitas kolektif mereka untuk memberikan nasihat, mengelola risiko, dan melaksanakan pengawasan yang efektif. Dewan direksi yang lebih besar umumnya diuntungkan oleh keberagaman keahlian dan pengalaman yang memperkaya perspektif pengambilan keputusan, sementara dewan direksi yang lebih kecil mungkin lebih sulit memahami kompleksitas bisnis, terutama di sektor keuangan yang dinamis dan sangat teregulasi (Coles, Daniel, dan Naveen, 2008; Adams dan Ferreira, 2010).

Ukuran dewan direksi dengan demikian menjadi faktor penting yang menentukan sejauh mana efektivitas fungsi tata kelola dapat berjalan. Dalam konteks sektor keuangan, ukuran dewan yang optimal menciptakan keseimbangan antara kemampuan analisis dan kecepatan dalam pengambilan keputusan. Dewan yang berukuran terlalu besar dapat menimbulkan masalah koordinasi dan memperlambat proses strategis, sedangkan dewan yang terlalu kecil mungkin tidak memiliki kapasitas pengawasan dan keahlian yang cukup (Yermack, 1996; Linck, Netter, & Yang, 2008). Oleh karena itu, keberadaan dewan dengan ukuran yang proporsional dengan kompleksitas organisasi memungkinkan perusahaan menjaga stabilitas keuangan, meningkatkan efisiensi, dan menyesuaikan diri terhadap perubahan lingkungan bisnis seperti yang terjadi selama pandemi COVID-19 (Hillman & Dalziel, 2003).

Temuan empiris menegaskan pentingnya keseimbangan ini. Mustahidda dan Wahyono (2022) menemukan bahwa karakteristik dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perbankan Indonesia selama pandemi COVID-19. Demikian pula, Pratiwi dan Nugroho (2022) menegaskan bahwa efektivitas dewan direksi dalam pengambilan keputusan strategis berkontribusi signifikan terhadap profitabilitas perusahaan selama periode pemulihan ekonomi. Namun, Hidayat dan Utama (2015) menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang diukur dengan Tobin's Q, meskipun independensi dewan direksi dan kualitas pengawasan memainkan peran penting dalam stabilitas keuangan. Temuan ini sejalan dengan temuan Tampakoudis dkk. (2022), yang menekankan bahwa efektivitas tata kelola lebih ditentukan oleh kualitas pengawasan daripada ukuran dewan direksi. Lebih lanjut, Pratiwi dan Nugroho (2022) serta Mustahidda dan Wahyono (2022) menemukan bahwa, secara keseluruhan, praktik tata kelola yang baik, termasuk efektivitas dewan direksi, berdampak positif terhadap ROA perusahaan di sektor keuangan Indonesia.

Dengan mempertimbangkan teori keagenan, teori ketergantungan sumber daya, serta berbagai bukti empiris di atas, ukuran dewan direksi dapat dilihat sebagai representasi konkret dari efektivitas peran dewan dalam mengelola dan mengawasi perusahaan. Ukuran yang proporsional dengan kebutuhan dan kompleksitas bisnis diyakini mampu memperkuat fungsi pengawasan, mempercepat pengambilan keputusan strategis, serta meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Ahrens dkk, 2025). Sehingga, berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian

sebelumnya, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: Ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel Kontrol

Variabel kontrol digunakan dalam penelitian ini untuk mengurangi efek komponen lain yang dapat memengaruhi hubungan antara dewan direksi dan kinerja keuangan. Variabel kontrol berfungsi menjaga validitas model penelitian dengan memastikan bahwa hubungan yang diamati benar-benar didasarkan pada variabel independen utama, bukan dari variabel luar yang tidak diteliti secara langsung. Menurut Gujarati dan Porter (2020), variabel kontrol membantu mengurangi bias estimasi pada model regresi dengan menahan pengaruh variabel yang dapat menimbulkan *omitted variable bias*. Oleh sebab itu, Dalam penelitian ini, dua variabel kontrol utama adalah ukuran perusahaan (*firm size*) dan leverage (LEV). Kedua variabel ini secara empiris memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Salah satu cara untuk menentukan seberapa besar atau kecil sebuah perusahaan adalah dengan menggunakan ukuran perusahaan, yang dapat memengaruhi kemampuan sebuah perusahaan untuk mengelola sumber daya dan menghasilkan laba. Menurut Brigham dan Houston (2021), perusahaan besar cenderung memiliki akses yang lebih besar ke modal, kemampuan manajerial yang baik, serta stabilitas keuangan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang kecil. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset ($\ln$ Total Aset) untuk menstabilkan distribusi data.

Penelitian oleh Agustina dan Baroroh (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan meningkatkan kinerja keuangan, karena perusahaan yang lebih besar lebih efisien dan memiliki daya saing yang lebih kuat. Hasil yang sama ditunjukkan oleh Pratiwi dan Nugroho (2022) yang meneliti sektor perbankan di Indonesia selama periode pemulihan ekonomi pasca pandemi dan membuktikan bahwa ukuran perusahaan berperan signifikan dalam meningkatkan profitabilitas. Akibatnya, agar hubungan antara dewan direksi dan kinerja keuangan dapat diukur secara objektif, ukuran perusahaan menjadi faktor penting yang harus dikendalikan.

Leverage menggambarkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pembiayaan utang dalam struktur modalnya. Menurut Kasmir (2020), leverage yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki proporsi kewajiban yang signifikan terhadap total asetnya, yang dapat meningkatkan risiko keuangan apabila tidak diimbangi dengan kemampuan menghasilkan laba yang memadai. Dalam penelitian ini, leverage diukur menggunakan rasio total liabilitas terhadap total aset (*Debt to Asset Ratio*), yang mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang.

Penelitian oleh Pratiwi dan Nugroho (2022) menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, karena beban bunga dan kewajiban jangka panjang dapat menurunkan profitabilitas perusahaan, terutama pada sektor keuangan yang sensitif terhadap risiko pasar. Sementara itu, penelitian Mustahidda dan Wahyono (2022) juga mengonfirmasi bahwa tingkat leverage yang tinggi dapat memperlemah hubungan positif antara efektivitas dewan direksi dan kinerja keuangan.

Oleh karena itu, leverage digunakan sebagai variabel kontrol untuk memastikan bahwa hasil penelitian ini tidak dipengaruhi oleh struktur pendanaan perusahaan.

METODE Penelitian

Pemilihan Sampel

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah berikut. Pertama, perusahaan yang menjadi sampel merupakan bagian dari sektor keuangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kedua, perusahaan tersebut secara aktif terdaftar dan diperdagangkan di BEI selama periode 2020–2023 serta memiliki laporan tahunan dan laporan keuangan yang lengkap pada periode tersebut. Ketiga, perusahaan menyediakan data secara lengkap terkait seluruh variabel penelitian, meliputi proporsi komisaris independen, ukuran dewan direksi, keberadaan Komite Audit, serta kinerja keuangan.

Berdasarkan kriteria tersebut, penelitian ini memakai perusahaan sektor keuangan yang memenuhi semua syarat sebagai sampel, sehingga sesuai untuk menguji korelasi antara mekanisme tata kelola serta kinerja keuangan. Pemilihan ini juga mempertimbangkan ketersediaan data yang dapat diakses secara publik dan konsistensi pencatatan selama lima tahun penelitian.

Pengukuran Variabel

Pengukuran variabel dilakukan untuk menjamin bahwa setiap ide penelitian dapat diterjemahkan ke dalam angka statistik yang dapat diolah. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran dewan direksi, variabel dependen

adalah kinerja keuangan, dan dua variabel kontrol adalah leverage (LEV) dan ukuran perusahaan. Data sekunder dari penelitian ini berasal dari laporan tahunan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020 hingga 2023.

Ukuran Dewan Direksi

Dalam penelitian ini, ukuran dewan direksi dapat dihitung dengan menghitung berapa banyak anggota dewan direksi yang masih bekerja dalam laporan tahunan perusahaan pada akhir tahun.

Semakin besar jumlah anggota direksi, diharapkan semakin banyak pula keahlian, pengalaman, dan perspektif yang dapat berkontribusi terhadap efektivitas pengambilan keputusan strategis. Namun, ukuran yang terlalu besar juga dapat mengurangi efisiensi koordinasi antaranggota (Coles, Daniel, & Naveen, 2018).

Rumus berikut digunakan untuk menentukan ukuran dewan direksi:

$$\text{Board Size} = \text{Jumlah anggota direksi yang aktif}$$

Menurut penelitian Mustahidda dan Wahyono (2022) ukuran dewan direksi meningkatkan kinerja keuangan perusahaan karena jumlah anggota yang lebih besar memungkinkan pembagian tugas yang lebih efisien dan lebih banyak fungsi pengawasan.

Kinerja Keuangan

Dalam penelitian ini, ROA digunakan untuk mengukur kinerja keuangan karena rasio ini menunjukkan sejauh mana semua aset perusahaan digunakan secara efektif untuk menghasilkan laba bersih. ROA dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan selama periode yang sama. Berikut ini adalah rumus pengukurannya:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Total Aset

Satuan pengukurannya adalah persentase (%). Nilai realisasi aset (ROA) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan asetnya dengan lebih efisien untuk menghasilkan laba, menurut Kasmir (2020). Ini karena nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan lebih baik karena ini menunjukkan kemampuan manajemen untuk memaksimalkan pemanfaatan aset yang dimiliki.

Ukuran Perusahaan

Untuk mengurangi variasi yang terlalu besar antara perusahaan, ukuran perusahaan dihitung dengan logaritma natural dari total aset ($\ln$ Total Aset). Berikut ini adalah rumus pengukurannya:

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Aset})$$

Satuan pengukurannya adalah nilai logaritma (angka numerik). Penelitian oleh Asgustina dan Baroroh (2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, karena perusahaan besar lebih efisien dalam mengalokasikan sumber daya dan menarik investor. Hal ini diperkuat oleh temuan Pratiwi dan Nugroho (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berperan signifikan dalam meningkatkan profitabilitas sektor keuangan.

Leverage (DER)

Dalam penelitian ini, leverage diukur menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR), yaitu perbandingan antara total liabilitas dengan total aset. Rumus pengukurannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Leverage (LEV)} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Satuan pengukurannya adalah persentase (%). Menurut Kasmir (2020), leverage yang tinggi menunjukkan ketergantungan besar terhadap

pendanaan eksternal yang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Namun, Pratiwi dan Nugroho (2022) menyatakan bahwa tingkat leverage yang moderat dapat membantu perusahaan memperbesar nilai investasi dan meningkatkan kinerja keuangan, asalkan manajemen risiko dilakukan dengan tepat.

Model penelitian

Dengan Return on Assets (ROA) sebagai variabel dependen, model penelitian ini menganalisis pengaruh ukuran Dewan Direksi terhadap kinerja keuangan melalui analisis regresi linier berganda. Jumlah direksi yang aktif dalam suatu perusahaan yang bertanggung jawab atas kebijakan strategis dan operasional dikenal sebagai dewan direksi.

Untuk menjaga validitas hasil penelitian, digunakan dua variabel kontrol, yaitu Ukuran Perusahaan (Firm

Size) dan Leverage (LEV). Ukuran perusahaan digunakan karena perusahaan dengan aset yang besar cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan laba, sementara leverage digunakan untuk menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam pembiayaan asetnya.

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 BOARD_{it} + \beta_2 KA_{it} + \beta_3 KI_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \epsilon_{it}$$

Dimana :

- ROA : Return on Assets
- Board : Ukuran Dewan Direksi
- KA : Komite Audit
- KI : Komisaris Independent
- Size : Ukuran Perusahaan
- Lev : Leverage

Uji Asumsi Klasik

**Tabel 1. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

Unstandardized Residual		
N	160	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0199612
	Std. Deviation	2,62417664
Most Extreme Differences	Absolute	0,068
	Positive	0,068
	Negative	-0,035
Test Statistic	0,068	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c	0,065	

Berdasarkan tabel 1, nilai *Asymp. Sig* (2-tailed) pada kajian ini adalah 0,065 >

0,05, maka mampu disimpulkan pada kajian ini data berdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Komisarin Independen	0,830	1,204
Ukuran Dewan Direksi	0,298	3,350
Komite Audit	0,533	1,876
Ukuran Perusahaan	0,460	2,174

<i>Leverage</i>	0,829	1,207
-----------------	-------	-------

Berdasarkan tabel 2 nilai *tolerance* dan VIF dari setiap variabel independent dan kontrol penelitian ini memiliki nilai *tolerance* > 10 dan VIF < 10. Sehingga

didapatkan kesimpulan pada kajian ini terbebas dari gejala multikolinearitas.

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	t	Sig.
Komisarin Independen	0,830	1,204
Ukuran Dewan Direksi	0,298	3,350
Komite Audit	0,533	1,876
Ukuran Perusahaan	0,460	2,174
<i>Leverage</i>	0,829	1,207

Berdasarkan tabel 3, mampu ditemukan bahwa nilai signifikansi dari keseluruhan variabel > 0,05, sehingga

mampu disimpulkan pada kajian ini terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,365 ^a	0,133	0,105	8,136921%	2,129

Pada tabel 4 akan terlihat yakni nilai hitung Durbin-Waston ialah 2,129. Sedangkan berdasarkan tabel DurbinWaston dengan k = 5 dan total n = 160 diperoleh nilai dU ialah 1,8063 dan 4-dU 2,193. Dengan demikian nilai

hitung D-W lebih besar dari dU serta lebih kecil dari 4-dU, yaitu 1,8063 < 2,129 < 2,193, sehingga didapatkan kesimpulan tidak ada gejala autokorelasi dalam penelitian ini.

Statistik deskriptif

Tabel 5. Statistik Deskriptif

Variables	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev.
Komisarin Independen	160	20%	75%	49%	12,69%
Ukuran Dewan Direksi	160	2	14	6,35	2,741
Komite Audit	160	0	10	3,68	1,352
Ukuran Perusahaan	160	26,095	35,315	31,521	1,918
<i>Leverage</i>	160	0,024	26,373	4,184	3,566

Tabel 5 memperlihatkan statistik deskriptif dari semua variabel yang dipakain pada kajian ini. Secara rata-rata, perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI pada periode 2020–2023 memiliki proporsi komisaris independen sebesar 49%, dengan nilai minimum sekitar 20% dan maksimum sekitar 75%. Ukuran dewan direksi menunjukkan rata-rata 6,35 anggota, dengan variasi dari 2 hingga 14 anggota, yang

mencerminkan adanya perbedaan struktur organisasi antar perusahaan. Komite audit yang dibentuk oleh perusahaan rata-rata berjumlah 3,68 orang, dengan jumlah minimum 0 dan maksimum 10 orang, menunjukkan bahwa sebagian perusahaan belum memiliki komite audit yang kuat. Dari sisi ukuran perusahaan, rata-rata perusahaan memiliki logaritma total aset sebesar 31,521, dengan penyebaran yang

cukup luas antara 26,095 hingga 35,315. Terakhir, tingkat leverage perusahaan tercatat dengan rata-rata 4,184,

mencerminkan tingkat utang yang cukup bervariasi antar perusahaan, dengan nilai minimum 0,024 dan maksimum 26,373.

Hasil empiris dan pengujian hipotesis

Tabel 6. Regresi Linier Berganda

Model	B	Std. Error	t-Statistic	Prob. (Sig.)
(Constant)	62,845	14,860	4,229	<0,001
Komisarin Independen	0,070	0,056	1,257	0,211
Ukuran Dewan Direksi	-1,019	0,431	2,364	0,019
Komite Audit	0,289	0,654	0,442	0,659
Ukuran Perusahaan	2,174	0,496	0,485	<0,001
<i>Leverage</i>	-0,573	0,199	-2,883	0,005
Adj. R Square	0,105			
F-Statistic	4,728			
Prob (F-Statistic)	0,001			

Sumber: dirangkum oleh penulis.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sebagaimana tercermin dari koefisien $-1,019$ dengan nilai signifikansi $0,019$. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan direksi, semakin rendah kinerja keuangan (ROA) yang dicapai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena dewan yang terlalu besar cenderung menghadapi hambatan koordinasi, proses pengambilan keputusan yang lambat, dan meningkatnya potensi konflik internal. Sejalan dengan teori agensi, struktur organisasi yang melebar meningkatkan *agency costs* dan mengurangi efektivitas monitoring terhadap manajemen (Jensen, 1993). Dengan demikian, ukuran dewan yang terlalu besar justru dapat menjadi beban bagi perusahaan, terutama dalam industri keuangan yang membutuhkan respons cepat dan pengambilan keputusan strategis.

Selain persoalan koordinasi, dewan yang besar juga sering mengalami

fenomena *free-riding*, yaitu ketika beberapa anggota kurang berkontribusi secara optimal dan bergantung pada anggota dewan lainnya. Situasi ini menyebabkan efektivitas dewan dalam memberikan pengawasan dan arahan strategis menurun. Penelitian klasik Yermack (1996) menegaskan bahwa perusahaan dengan dewan berukuran kecil memiliki valuasi pasar dan kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan dengan dewan yang besar. Temuan ini mendukung hasil penelitian Anda, di mana semakin banyak anggota dewan justru mengurangi kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan kinerjanya. Dalam sektor keuangan, efektivitas pengawasan sangat penting untuk memastikan stabilitas, sehingga inefisiensi dalam dewan dapat langsung tercermin pada penurunan profitabilitas.

Penelitian lain dalam konteks perusahaan di negara berkembang juga menemukan pola yang sama. Eisenberg, Sundgren, dan Wells (1998) membuktikan bahwa ukuran dewan memiliki hubungan negatif yang signifikan terhadap profitabilitas

perusahaan, terutama pada perusahaan yang membutuhkan fleksibilitas pengambilan keputusan. Mereka berargumen bahwa dewan yang besar menghadapi kesulitan dalam mencapai konsensus, sehingga menunda implementasi strategi penting dan mengurangi kelincahan perusahaan dalam merespons perubahan eksternal. Temuan ini sangat relevan bagi perusahaan sektor keuangan yang operasionalnya sangat sensitif terhadap dinamika pasar, risiko kredit, dan regulasi sehingga membutuhkan dewan yang ramping namun efektif.

Sehingga, hasil dari penelitian ini menegaskan bahwa perusahaan keuangan perlu mempertimbangkan ukuran dewan yang optimal, bukan sekadar besar, agar fungsi pengawasan dan pengambilan keputusan dapat berjalan efisien. Ukuran dewan yang terlalu besar tidak memberikan nilai tambah, melainkan berpotensi menurunkan kinerja perusahaan secara signifikan. Literatur internasional menunjukkan konsistensi bahwa dewan yang lebih kecil dan terstruktur dengan baik dapat menghasilkan keputusan yang lebih cepat, koordinasi yang lebih efektif, serta monitoring yang lebih kuat terhadap manajemen (Yermack, 1996; Eisenberg dkk, 1998)

Kesimpulan, Implikasi, Saran dan Batasan

Kajian ini didapatkan kesimpulan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negative terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI. Dari sudut pandang teori, hasil penelitian ini menguatkan pemahaman dalam *agency theory* bahwa dewan yang terlalu besar justru dapat menimbulkan berbagai bentuk ketidakefisienan. Semakin banyak orang yang terlibat dalam satu meja pengambilan keputusan, semakin

besar pula potensi hambatan koordinasi, kebingungan peran, dan munculnya anggota yang tidak terlibat secara aktif. Dalam konteks penelitian global, Yermack (1996) juga menemukan bahwa dewan berukuran besar di sektor keuangan tidak selalu mampu berfungsi optimal sebagai organ pengawasan.

Temuan penelitian ini dari Indonesia memberikan tambahan bukti empiris bahwa memperbesar ukuran dewan bukanlah cara yang efektif untuk memperkuat tata kelola, sejalan dengan kesimpulan Coles dkk, (2008) bahwa efektivitas dewan lebih bergantung pada struktur dan fungsi, bukan semata ukuran. Dari sisi praktik manajerial, hasil ini memberikan peringatan yang cukup jelas bagi perusahaan keuangan: menambah jumlah anggota dewan bukan berarti memperbaiki efektivitas kerja organisasi. Sebaliknya, dewan yang terlalu besar cenderung membuat diskusi menjadi panjang, keputusan strategis tertunda, dan kemampuan perusahaan menanggapi perubahan pasar menjadi lebih lambat. Studi Tampakoudis dkk, (2022) juga menunjukkan pola yang sama, yaitu dewan yang lebih kecil dan fokus umumnya lebih mampu menjalankan fungsi strategis dengan cepat. Karena itu, perusahaan sebaiknya tidak hanya mempertimbangkan diversitas keahlian, tetapi juga memastikan ukuran dewan berada pada rentang yang memungkinkan koordinasi tetap lincah dan pengawasan berlangsung efektif.

Temuan ini juga memiliki implikasi penting bagi regulator, khususnya Otoritas Jasa Keuangan. Jika ukuran dewan yang terlalu besar terbukti menghambat kinerja, maka pedoman tata kelola yang berlaku saat ini mungkin perlu dikaji ulang. OJK dapat mempertimbangkan penyusunan batasan atau rekomendasi mengenai ukuran dewan yang ideal untuk industri

keuangan, khususnya karena sektor ini bergerak cepat dan sangat sensitif terhadap risiko. Literatur internasional menunjukkan bahwa keberhasilan tata kelola tidak ditentukan oleh besar kecilnya dewan, tetapi oleh sejauh mana dewan mampu bekerja secara efektif. Dengan mengarahkan perusahaan untuk membentuk dewan yang proporsional, regulator berpotensi mendorong terciptanya struktur organisasi yang lebih efisien dan mendukung stabilitas industri keuangan dalam jangka panjang.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yakni ruang lingkup yang hanya mencakup perusahaan sektor keuangan di BEI periode 2020–2023 sehingga hasilnya belum tentu mampu digeneralisasi ke sektor lain. Selain itu, kajian ini sekedar memakai beberapa variabel independen dan kontrol tanpa mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi atau kebijakan pemerintah. Maka demikian, kajian selanjutnya diharapkan mampu memperbanyak sektor sampel, periode kajian, serta memperbanyak beberapa variabel lain yang berpotensi mempengaruhi kinerja keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291–309. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>
- Agustina, R., & Baroroh, N. (2016). *Pengaruh enterprise risk management (ERM) terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening*. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 5(1), 128–138
- Ahrens, T., Filatotchev, I., & Thomsen, S. (2025). Board structure and firm performance in times of crisis: Evidence from emerging markets. *Corporate Governance: An International Review*, 33(1), 85–104.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management* (16th ed.). Cengage Learning.
- Coles, J. L., Daniel, N. D., & Naveen, L. (2008). Boards: Does one size fit all? *Journal of Financial Economics*, 87(2), 329–356. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.08.008>
- Eisenberg, T., Sundgren, S., & Wells, M. T. (1998). Larger board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of Financial Economics*, 48(1), 35–54.
- Fajarwati, L., & Witiastuti, R. (2022). *Board of directors structure and firm performance: Evidence from Indonesia and Malaysia*. *Management Analysis Journal*, 11(2), 154–167. <https://doi.org/10.15294/maj.v11i2.51672>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2020). *Basic econometrics* (6th ed.). McGraw-Hill Education.
- Hery. (2021). Analisis laporan keuangan: Pendekatan rasio keuangan. Grasindo.
- Hidayat, A. A., & Utama, S. (2015). Board characteristics and firm performance: Evidence from Indonesia. *International Research Journal of Business Studies*, 8(3), 137-154.
- Hillman, A. J., & Dalziel, T. (2003). Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management Review*, 28(3), 383–396.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasmir. (2020). Analisis laporan keuangan (Edisi Revisi). Raja Grafindo Persada.
- Linck, J. S., Netter, J. M., & Yang, T. (2008). The determinants of board structure. *Journal of Financial Economics*, 87(2), 308–328.
- Mustahidda, S., & Wahyono, H. (2022). Pengaruh karakteristik dewan direksi terhadap kinerja keuangan perbankan di Indonesia selama pandemi COVID-19. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 25(3), 201–215.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). Laporan tahunan OJK 2021. Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia.
<https://www.ojk.go.id>
- Pratiwi, R., & Nugroho, M. (2022). The effectiveness of corporate governance in improving financial performance during economic recovery: Evidence from Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(2), 144–159.
- Tampakoudis, I., Anagnostopoulou, E., & Karagiannis, S. (2022). *Corporate governance mechanisms and board effectiveness: Evidence from European firms*. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 22(4), 723–742.
- Wang, Y., Xie, E., & Zhang, X. (2022). Board independence, corporate governance, and firm performance in developing economies. *Emerging Markets Review*, 52, 100917.
<https://doi.org/10.1016/j.ememar.2022.100917>
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40(2), 185–211.