

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Sektor Infastruktur Bumh di BEI Tahun 2020-2024)

Liza Zamili Tarigan¹, Asnahwati²

^{1,2} Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Potensi Utama

ARTICLE INFO	ABSTRACT
Article history: Received Oct 16, 2025 Revised Nov 01, 2025 Accepted Nov 11, 2025 Keywords: Managerial Ownership, Board of Directors, Dividend Policy and Financial Performance.	Financial performance as a determination of certain measures that can measure the success of a company in generating profits. The assessment of a company's financial performance must be based on published financial data made in accordance with generally accepted financial accounting principles. The population used in this study is the population of state-owned enterprise infrastructure sub-sector companies that published complete financial reports for the period 2020 - 2024, totaling 8 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used in this study is the purposive sampling method, so the sample used in this study in state-owned enterprise infrastructure sub-sector companies that meet the criteria is 8 companies multiplied by the length of years, namely 5 years, so that the number of observations in this study is 40 observations. Based on the research conducted, partially Managerial Ownership and the Board of Directors do not have a negative and significant effect on financial performance, Dividend Policy, and Company Size have a significant effect on Financial Performance. Based on the results of the simultaneous test, Managerial Ownership (X1), Board of Directors (X2), Dividend Policy (X3) and Company Size (X4) on Financial Performance (Y) have a simultaneous effect.



Corresponding Author:

Liza Zamili Tarigan,
Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Potensi Utama,
Jl. KL. Yos Sudarso KM 6,5 Tanjung Mulia. Sumatera Utara 20241. Indonesia
Email: info@potensi-utama.ac.id

1. PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia saat ini merupakan barometer aktivitas pasar modal di Indonesia, dengan melakukan publikasi laporan keuangan sebagai pertanggungjawaban manajemen terhadap pengelolaan kinerja keuangan pemilik perusahaan, karena dapat digunakan sebagai sumber informasi yang dapat dimanfaatkan sebagai sarana untuk mengetahui perkembangan perusahaan bagi pihak-pihak pengguna laporan keuangan. Perusahaan-perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI), pada umumnya merupakan perusahaan yang telah memiliki struktur organisasi terpisah antara pihak pemilik dan pengelolanya. Pemilik terdiri dari para pemegang saham dan stakeholder, sedangkan pihak pengelolanya terdiri dari pihak manajemen yang ditunjuk oleh pemilik untuk menjalankan aktivitas perusahaan.

Pengelolaan perusahaan di Indonesia yang listing di BEI dinilai belum efektif, hal tersebut dinyatakan oleh (Kurniawan, 2021) bahwa penyebabnya adalah struktur kepemilikan perusahaan yang didominasi oleh keluarga, sehingga tidak ada pemisahan yang jelas antara kepemilikan dan pengaturan perusahaan, menyebabkan manajemen perusahaan cenderung hanya berpihak pada salah satu pemilik saja.

Dalam menghadapi persaingan usaha yang kompetitif perusahaan berusaha memperbaiki kinerja dan mengembangkan usaha untuk perusahaan. Perusahaan didirikan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan bermakna luas dari memaksimalkan laba, didasarkan beberapa alasan yaitu memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang, memaksimalkan nilai juga berarti mempertimbangkan berbagai resiko terhadap arus pendapatan perusahaan dan mutu dari arus dana yang diharapkan diterima dimasa yang akan datang (Copeland, 2004).

Kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Dengan pengukuran kinerja keuangan, dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan. Perusahaan dikatakan berhasil apabila perusahaan telah mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan (Hery, 2016).

Dalam menghadapi persaingan usaha yang kompetitif perusahaan berusaha memperbaiki kinerja dan mengembangkan usaha untuk perusahaan. Perusahaan didirikan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan bermakna luas dari memaksimalkan laba, didasarkan beberapa alasan yaitu memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang, memaksimalkan nilai juga berarti mempertimbangkan berbagai resiko terhadap arus pendapatan perusahaan dan mutu dari arus dana yang diharapkan diterima dimasa yang akan datang (Copeland, 2022).

Kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Dengan pengukuran kinerja keuangan, dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan. Perusahaan dikatakan berhasil apabila perusahaan telah mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan (Hery, 2022).

Kinerja keuangan sebagai penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Penilaian kinerja keuangan perusahaan harus didasarkan pada data keuangan yang dipublikasikan yang dibuat sesuai dengan prinsip akuntansi keuangan yang berterima umum. Analisis rasio keuangan bertujuan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Penelitian mengenai kinerja keuangan perlu dilakukan karena dapat merefleksikan keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengingat tujuan utama perusahaan adalah untuk mensejahterakan para pemegang saham dengan terus melipat gandakan kekayaan perusahaan. Dengan mengetahui faktor - faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan, maka perusahaan dapat terus memperbaiki dan mengatasi persoalan yang dihadapinya sehingga keberlangsungan hidup (sustainability) dapat dipertahankan.

Fenomena dalam penelitian ini adalah Kinerja keuangan PT Bayan Resources Tbk (BYAN) sepanjang 2024 merosot tajam. Penurunan laba signifikan ini sejalan dengan kontraksi pendapatan. Pendapatan BYAN turun sekitar 3,8% year-on-year (yoy) dari US\$3,58 miliar pada 2023 menjadi US\$3,44 miliar tahun lalu. Pelemahan ini mencerminkan tantangan berat yang dihadapi industri batu bara, terutama akibat harga jual komoditas yang melemah. Pendapatan yang melemah diperparah oleh kenaikan biaya. Beban pokok pendapatan BYAN naik sekitar 10,5% yoy menjadi US\$2,11 miliar. Peningkatan biaya operasi – mulai dari biaya pengupasan tanah (stripping) hingga angkutan batu bara – menekan margin keuntungan Bayan. Pada 2024, biaya pengupasan melonjak dari US\$430 juta ke US\$672 juta, dan biaya angkut naik dari US\$163 juta ke US\$210 juta.

2. METODE

Metode Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang dipandu oleh hipotesis tertentu. Pada penelitian ini metode kuantitatif digunakan untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor infrastruktur BUMN yang terdaftar di BEI periode 2020-2024 (Sugiyono, 2021)

Sumber Data

Sumber data merupakan suatu subjek berupa informasi yang didapatkan sebagai data penelitian yang spesifik yang berkaitan dengan objek atau tempat penelitian untuk memperoleh informasi. Data yaitu sesuatu hal yang belum mempunyai makna dan diperlukan pengelolaan data untuk memahaminya. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang diperoleh dari data laporan keuangan suatu perusahaan. Data tersebut berupa annual report dan laporan keuangan yang berbentuk neraca dan laba rugi perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024 yang diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan situs resmi dari perusahaan itu sendiri.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah populasi perusahaan sub sektor infrastruktur BUMN yang menerbitkan laporan keuangan lengkap periode 2020 - 2024 yang berjumlah 8 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling pada metode tersebut diambil berdasarkan kriteria khusus yang terdapat pada populasi. Berdasarkan populasi penelitian diatas maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini pada perusahaan sub sektor infrastruktur BUMN yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 8 perusahaan dikalikan dengan lama tahun yaitu 5 tahun, sehingga jumlah pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 40 pengamatan

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Pengujian distribusi data bertujuan untuk pengujian suatu data penelitian apakah dalam model statistik, variabel terikat dan variabel bebas berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Distribusi data normal menggunakan statistik parametrik sebagai alat pengujian. Berdasarkan pengujian dengan menggunakan uji kolmogorov smirnov diperoleh output yang dapat dilihat pada tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.59747935
Most Extreme Differences	Absolute	.093
	Positive	.093
	Negative	-.090
Test Statistic		.093
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
Point Probability		.000
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Berdasarkan tabel di atas bahwa distribusi data penelitian pada nilai unstandardized residual pada pengaruh Kepemilikan manajerial, Dewan Direksi, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan memiliki angka asymp sig 2 tailed sebesar 0,200 dan nilai probabilitas sebesar 0,055 > taraf signifikansi 5% atau 0,05; sehingga termasuk data yang berdistribusi normal

b) Uji Multikolineritas

Pengujian multikolineritas bertujuan untuk melihat ada atau tidak hubungan yang sempurna sesama variabel bebas, karena dalam asumsi pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan diregres terhadap variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih dan yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi, nilai tolerance yang rendah sama dengan VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/\text{tolerance}$). Kriteria terkait pengambilan keputusan terkait uji multikolineritas adalah sebagai berikut (Ghozali, 2016): - jika nilai VIF < 10 atau nilai Tolerance > 0,01 maka dinyatakan tidak multikolineritas. Dan jika nilai VIF > 10 atau nilai Tolerance < 0,01 maka dinyatakan terjadinya multikolineritas. Hasil dari uji multikolineritas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2. Uji multikolineritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1 (Constant)	17.631	12.266		1.437	.160		
Kepemilikan Manajerial	-.228	.082	-.403	-2.772	.009	.717	1.395
Dewan Direksi	1.866	1.172	.226	1.593	.120	.754	1.327
kebijakan Dividen	-.310	.098	-.444	-3.166	.003	.770	1.299
Ukuran Perusahaan	-4.928	2.189	-.363	-2.251	.031	.585	1.710

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji multikolineritas yang disajikan pada tabel diatas, terlihat secara keseluruhan bahwa nilai VIF < 10 dan nilai Tolerance > 0,01. Pada variabel kepemilikan manajerial (X1) nilai VIF sebesar 1,395 sedangkan nilai tolerance sebesar 0,717. Dewan direksi (X2) memiliki nilai VIF sebesar 1,327 sedangkan nilai tolerance sebesar 0,754. Kebijakan dividen (X3) memiliki nilai VIF sebesar 1,299 sedangkan nilai tolerance sebesar 0,770. Dan Ukuran Perusahaan (X4) memiliki nilai VIF sebesar 1,710 sedangkan tolerance sebesar 0,585. Sehingga dapat dikatakan bahwa antar variabel independen dalam model regresi tidak ditemukan adanya korelasi atau terbebas dari asumsi multikolineritas.

c) Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika Variance dari residual satu pengamatan ke pengamatam yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda heteroskedastisitas. Untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji glejser untuk menganalisis asumsi heteroskedastisitas, dengan output sebagai berikut :

Tabel 3. Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	16.011	6.674		2.399	.322
	Kepemilikan Manajerial	-.032	.045	-.119	-.722	.475
	Dewan Direksi	-.088	.638	-.022	-.138	.891
	kebijakan Dividen	-.163	.053	-.487	-3.067	.114
	Ukuran Perusahaan	-3.295	1.191	-.504	-2.767	.129

a. Dependent Variable: ABS_RES

Dari tabel diatas menunjukkan nilai probabilitas masing-masing variabel bebas terhadap Abs.Ut (nilai absolut dari unstandardized residual) menunjukkan lebih dari taraf signifikansi 5% atau 0,05, sehingga dapat disimpulkan tidak ada gangguan heteroskedastisitas pada model regresinya.

d) Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2021) dalam bukunya "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25", uji autokorelasi adalah uji yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi antara residual (kesalahan prediksi) pada periode sekarang dengan residual pada periode sebelumnya dalam suatu model regresi. Autokorelasi sering terjadi pada data time series dan melanggar salah satu asumsi klasik regresi yaitu bahwa residual harus bersifat independen (tidak saling berkorelasi).

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda, penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh hubungan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini memiliki empat (4) variabel independen, yaitu Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan dengan satu (1) variabel dependen terkait yaitu Kinerja Keuangan.

Tabel 4. Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a							
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Toleran
1	(Constant)	17.631	12.266		1.437	.160	
	Kepemilikan Manajerial	-.228	.082	-.403	-2.772	.009	.717
	Dewan Direksi	1.866	1.172	.226	1.593	.120	.754
	kebijakan Dividen	-.310	.098	-.444	-3.166	.003	.770
	Ukuran Perusahaan	-4.928	2.189	-.363	-2.251	.031	.585

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Hasil tersebut dimasukkan kedalam persamaan regresi linier berganda sehingga diketahui persamaan sebagai berikut:

$$Y = 17,631 - 0,228 X_1 + 1,866 X_2 - 0,310 X_3 - 4,928 X_4$$

Koefisien-koefisien persamaan regresi linier berganda diatas dapat diartikan sebagai berikut :

1. Diketahui . a = konstanta (nilai mutlak y) sebesar 17,631 apabila kepemilikan manajerial, dewan direksi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan bernilai 0, maka kemungkinan (kencenderungan) Kinerja keuangan mengalami kenaikan.
2. Nilai koefisien variabel Kepemilikan Manajerial sebesar -0,228 artinya apabila kepemilikan manajerial mengalami kenaikan maka kemungkinan (kencenderungan) menyebabkan penurunan kinerja keuangan.
3. Nilai koefisien variabel Dewan Direksi sebesar 1,866 artinya apabila dewan direksi mengalami kenaikan maka kemungkinan (kencenderungan) menyebabkan kenaikan Kinerja keuangan

4. Nilai koefisien variabel Kebijakan Dividen sebesar -0,310. Apabila kebijakan dividen mengalami kenaikan maka kemungkinan (kencenderungan) menyebabkan penurunan kinerja keuangan.
5. Nilai koefisien variabel Ukuran Perusahaan sebesar 4,928. Apabila ukuran perusahaan mengalami kenaikan maka kemungkinan

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 5. Uji Simultan (Uji F)

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12.310	4	3.077	7.737	.000 ^b
	Residual	13.922	35	.398		
	Total	26.232	39			

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Dewan Direksi, kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial

Dari table di atas dapat diketahui nilai sign untuk pengaruh Kepemilikan Manajerial (X1), Dewan Direksi (X2), Kebijakan Dividen (X3) dan Ukuran Perusahaan (X5) terhadap Kinerja Keuangan (Y) adalah sebesar $0,000 < 0,05$. Hal tersebut membuktikan bahwa Kepemilikan Manajerial (X1), Dewan Direksi (X2), Kebijakan Dividen (X3) dan Ukuran Perusahaan (X5) terhadap Kinerja Keuangan (Y) berpengaruh secara simultan.

c) Koefisien Determinasi (R Square)

Tabel 6. Koefisien Determinasi (R Square)

Model Summary ^b						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.685 ^a	.469	.409	.63070	1.879	

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Dewan Direksi, kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Berdasarkan table diatas dapat dilihat bahwa nilai dari R Square sebesar 0,409 yang berarti 40,9% dan hal ini menyatakan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial (X1), Dewan Direksi (X2), Kebijakan Dividen (X3) dan Ukuran Perusahaan (X5) sebesar 40,9% untuk mempengaruhi variabel kinerja keuangan. Selanjutnya selisih $100\% - 40,9\% = 59,1\%$. Hal ini menunjukkan 59,1% tersebut adalah variabel lain yang tidak berkontribusi dalam penelitian ini.

4. PEMBAHASAN

1) Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan Uji t digunakan untuk mengetahui apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara individual (parsial) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap Kinerja Keuangan. Untuk kriteria uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 0,05:2$ (0,025) dengan nilai t untuk $n = 40-5 = 35$ untuk nilai $t_{hitung} = -2,772$ dan $t_{tabel} = -2,03011$. Nilai t_{hitung} untuk variabel Kepemilikan manajerial adalah -2,772 dan t_{tabel} dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar -2,03011 dengan demikian t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} , nilai signifikan Kepemilikan Manajerial sebesar $0,009 > 0,05$ artinya dari hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan sub sektor infrastruktur BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2) Pengaruh Dewan Direksi terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan Uji t digunakan untuk mengetahui apakah Dewan Direksi berpengaruh secara individual (parsial) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap Kinerja Keuangan. Untuk kriteria uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 0,05:2$ (0,025) dengan nilai t untuk $n = 40-5 = 35$ untuk nilai $t_{hitung} = 1,593$ dan $t_{tabel} = 2,03011$. Nilai t_{hitung} untuk variabel Dewan Direksi adalah 1,593 dan t_{tabel} dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2,03011 dengan demikian t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} , nilai signifikan Dewan

Direksi sebesar $0,120 > 0,05$ artinya dari hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa Dewan Direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan sub sektor infrastruktur BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3) Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan

Pernyataan ini menyajikan hasil uji statistik yang spesifik mengenai hubungan antara variabel Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan pada perusahaan sub sektor infrastruktur Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil utama yang disorot adalah nilai thitung sebesar $-3,166$, yang secara absolut lebih besar dari nilai kritis ttabel sebesar $-2,03011$ pada tingkat signifikansi (α) 5%. Secara sederhana, karena $\text{thitung} < \text{ttabel}$ (dalam konteks nilai negatif), ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan.

Nilai thitung yang negatif, yaitu $-3,166$, secara langsung mengindikasikan bahwa pengaruh yang terjadi adalah negatif. Dalam konteks regresi linear, koefisien regresi untuk variabel Kebijakan Dividen juga pasti bernilai negatif. Ini berarti bahwa jika perusahaan memutuskan untuk menerapkan kebijakan dividen yang "lebih tinggi" (misalnya, rasio pembayaran dividen yang lebih besar), hal itu akan cenderung diasosiasikan dengan Kinerja Keuangan yang "lebih rendah," dan sebaliknya. Penemuan ini kontras dengan beberapa teori yang menyatakan bahwa pembayaran dividen dapat mengirimkan sinyal positif kepada pasar, namun selaras dengan argumen bahwa dividen yang besar dapat mengurangi sumber daya internal untuk investasi atau menunjukkan kurangnya peluang investasi yang menguntungkan.

4) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Analisis regresi yang dilakukan bertujuan untuk menguji pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan sub sektor infrastruktur Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengujian hipotesis parsial, atau uji t, merupakan langkah krusial untuk menentukan signifikansi pengaruh variabel independen secara individual. Hasil yang disajikan menunjukkan temuan yang kuat mengenai hubungan antara Ukuran Perusahaan dengan Kinerja Keuangan.

Nilai thitung untuk variabel Ukuran Perusahaan diperoleh sebesar $-2,251$. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai ttabel pada tingkat signifikansi (α) 5%, yang diketahui sebesar $-2,03011$. Dalam pengujian hipotesis dua arah (uji dua sisi), kriteria keputusan menyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima jika $|\text{thitung}| > |\text{ttabel}|$ atau jika thitung berada di luar rentang penerimaan H_0 (misalnya, $\text{thitung} < -\text{ttabel}$ atau $\text{thitung} > \text{ttabel}$).

Berdasarkan perbandingan nilai tersebut, thitung ($-2,251$) lebih kecil daripada $-\text{ttabel}$ ($-2,03011$) secara posisi pada garis bilangan, menunjukkan bahwa nilai thitung berada di daerah penolakan H_0 . Secara absolut, nilai $|-2,251|$ lebih besar daripada $|-2,03011|$, yang menguatkan penolakan H_0 . Kesimpulan ini menegaskan adanya pengaruh signifikan dari variabel Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. Arah hubungannya ditentukan oleh tanda negatif pada nilai thitung.

Selain perbandingan nilai t, pengujian signifikansi juga dikuatkan melalui nilai probabilitas signifikan. Nilai signifikan (p-value) untuk variabel Ukuran Perusahaan adalah $0,031$. Aturan pengambilan keputusan berdasarkan nilai signifikansi menyebutkan bahwa jika nilai signifikan $< \alpha$ ($0,05$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Karena $0,031$ kurang dari $0,05$, hasil ini sekali lagi memperkuat kesimpulan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap Kinerja Keuangan.

Secara keseluruhan, hasil uji t ini secara konsisten menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Tanda negatif pada pengaruh tersebut mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, ceteris paribus, cenderung akan menurunkan Kinerja Keuangan perusahaan tersebut. Sebaliknya, ukuran perusahaan yang lebih kecil mungkin berhubungan dengan Kinerja Keuangan yang lebih baik, meskipun perlu diperhatikan bahwa hubungan ini hanya berlaku dalam konteks sampel dan model yang diuji.

5) Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap kinerja keuangan

Analisis regresi yang dilakukan mencakup pengujian pengaruh simultan (bersama-sama) dari beberapa variabel independen, yaitu Kepemilikan Manajerial (X1), Dewan Direksi (X2), Kebijakan Dividen (X3), dan Ukuran Perusahaan (X5), terhadap variabel dependen Kinerja Keuangan (Y). Pengujian ini dikenal sebagai uji F. Hasil dari uji F ini sangat penting untuk mengetahui apakah keseluruhan model regresi yang dibentuk layak digunakan untuk menjelaskan variasi pada Kinerja Keuangan.

Berdasarkan Tabel 4, nilai signifikansi (p-value) untuk pengaruh simultan dari keempat variabel independen terhadap Kinerja Keuangan adalah sebesar 0,000. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang umum digunakan ($\alpha=0,05$). Karena nilai signifikansi (0,000) jauh lebih kecil dari 0,05, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima. Secara substantif, hal ini membuktikan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan dan simultan terhadap Kinerja Keuangan perusahaan.

Pengujian selanjutnya adalah koefisien determinasi (R^2), yang bertujuan untuk mengukur seberapa baik model regresi yang dibentuk mampu menjelaskan keragaman atau variasi pada variabel dependen. Berdasarkan Tabel 4.11, nilai R Square (koefisien determinasi) yang diperoleh adalah sebesar 0,409. Angka ini, ketika dikonversi ke dalam persentase, berarti 40,9%. Nilai ini mengindikasikan bahwa 40,9% dari total variasi pada Kinerja Keuangan (Y) dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variasi dari keempat variabel independen (X1,X2,X3,X5) dalam model ini.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut. Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada sub sektor infrastruktur BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024. Kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan sub sektor infrastruktur BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024. Dewan direksi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan sub sektor infrastruktur BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024. Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan sub sektor infrastruktur BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024. Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan sub sektor infrastruktur BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah. Zaudra. (2023). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan Pada Industri Sub Sektor Telekomunikasi di BEI. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*. Vol. 5 No. 2
- Aini, K. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, dan capital Intensity Terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*.
- Alda Nur Amalia, K. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10.
- Alicya Nurmawanti, Y. K. S. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Dewan Direksi, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Economina*, 2, 3444–3455.
- Amhad, N. G. dan U. M. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005 - 2010. *Riset Manajemen Sains Indonesia*.

- Ardyansyah. (2021). *Pengaruh Size, Leverage, Profitability, Capital Intensity Rasio dan Komisaris Independen Terhadap Effective Tax rate (ETR) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Selama Periode 2010-2012)*.
- Arinandini. (2021). Pengaruh profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Institutional pada Tax Avoidance. *E- Jurnal Akuntansi*.
- Ary, tantang G. (2021). *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi*.
- Azuar Juliandi, I. dan S. M. (2021). *Metode Penelitian Bisnis*.
- Bagus. Yogie. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan. *Economics and Diggital Business Review*. Vol. 5 No. 1
- Brealey. (2021). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (Kelima). Erlangga.
- Copeland, W. (2021). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11). Salemba Empat.
- Dandy, P. M. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *International Journal Of Social Science and Business*, 4, 189–196.
- Esthie Nur Wa. Mukhzarudfa, Y. (2021). Determinan Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Diviiden Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan UNJA*, 6, 45–60.
- Fitriana, Aning. (2024). *Buku Ajar Analisis Laporan Keuangan*. CV. Malik Rizki Amanah. ISBN: 978-623-9369-5
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi Ke 8). Universitas Diponegoro.
- Henry. (2021). *Analisis Laporan Keuangan Integreted And Comprehensive*. Grasindo.
- Hermiyati, Klatnis, E. (2021). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Media Riset Akuntansi*, 6, 25–41.
- Hermuningsi. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Growth Oppurtunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Publik Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*.
- Hery. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. CAPS.
- Houston, B. E. . dan J. . (2021). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 10). Salemba Empat.
- Hutabarat. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Desanta Multivisatama.
- Jenita Sumari, M. M. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Unicorn Adpertisi*, 2, 32–40.
- Jensen, M. . dan W. M. (2021). Theory Of The Firm : Managerial Behavior Agency Cost And Ownership Structure. *Journal Of Finnace Economic*.
- Jumingan. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Bumi Aksara.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (Ke-7). PT. Raja Grafindo Persada.
- Kurniawan, A. W. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Pandiva Buku.
- Kusumo, D. A. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Sustainability Reporting Terhadap Kinerja Keuangan. *Universitas Pembangunan Nasional Veteran*.
- Lawrence. (2001). *Principles Of Managerial Finance*. Pearson Prentice Hall.
- Lestari, E. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dlviden Terhadap Kinerja Keuangan (Studi kasus Pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Eksekutif*, 15, 356–370.
- Lubis. Kartika. (2024). Analisis Pengaruh Current Ratio, Return on Equity dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economics and Accounting*. Vol. 2, No. 1
- Lukman, D. (2021). *Manajemen Perbankan* (Edisi Kedu). Ghalia Indonesia.
- Manullang. (2021). *Dasar - Dasar Manajemen*. Ghalia Indonesia.
- Nabila Sabrina Putri, E. F. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Bandung Conference Series: Accountancy*, 4, 357–365.

- Nainggolan, L. O. . and P. (2021). Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 80–96.
- Nicky Kusuma, Florence Moroki, O. T. (2023). Pengaruh Good Corporate Governnace dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Kependidikan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 1.
- Parhusip. Alexander. (2024). Pengaruh *Total Asset Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Current Ratio* terhadap *Return On Equity* pada Perusahaan Sub Sektor Plastik dan Kemasan Yang terdaftar di BEI. *Jurnal International Bisnis, Pemasaran, Ekonomi dan Kepemimpinan (IJB MEL)*. Vol. 1 No. 4 Halaman 43-54
- Pramudityo, W. A. (2023). Pengaruh Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3, 3873–3880.
- Prasetyantoko. (2021). *Corporate Governance : Pendekatan Institutional*. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Putri, Sabrina. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Bandung *Conferences Series : Accountancy*. Vol 4 No. 1
- Ribka Permata Sari Gunawan, D. A. (2021) Pengaruh Intangible Asset, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Non Keuangan. *Finesta*, 3, 23–27.
- Sari, Z. (2021). *Keinformatifan Laba di Pasar Obligasi dan Saham : Uji Liquidation Oprion Hypothesis*.
- Sartono, A. (2021). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Edisi 4). BPFE.
- Sawir, A. (2021). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sumari. Jenita. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Unicorn ADPERTISI*. Vol. 2 No. 2
- Sherlinda Tryani, Lusiana, P. A. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai variabel Moderating Pada Perusahaan Pertambangan. *Trending: Jurnal Manajemen Dan Ekonomi*, 2, 35–51.
- Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kualitatif*. Alfabeta.
- Syahputri. (2021). *Pengaruh profitabilitas, Likuidtas, Ukuran perusahaan Eksternal Pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdadar di BEI 2013 - 2017*.
- Umar, H. (2021). *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis*. Rajawali.
- Wahyu. Rifki. (2024). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Barang Konsumen Tahun 2020 – 2021. *Journal of economic assets ad evaluation*. Vol. 1 No. 2
- Wanuri. (2025). *Manajemen Korporat*. PT. Nasya Expanding Management .
- Wijaya, D. (2021). *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya*. PT. Grasindo.
- Yucha, Nikma. (2025). Kinerja Keuangan: Peran *Green Inovation*, *Green Inteectual Capital* dan Ukuran Perusahaan. Intelektual Manifes Media.
- Yuliani Nuraini Sujiono, B. S. (2021). *Bermain Kreatif Berbasis Kecerdasan*. Indeks.
- Yuliana. Ayu. Pengaruh Kebijakan Dividen , Kebijakan Hutang , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 2 No. 2
- Yulianti. Aisyah. (2023). Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap kinerja keuangan. *Diponegoro Journal of accounting*. Vol. 12 No. 3
- Yuniati. (2021). Pengaruh Kepuasan dan Kepercayaan pelanggan Terhadap Loyalitas Pelanggan Auto 2000. *Ilmu Dan Riset Manajemen*.