



Pengaruh Ukuran Direksi, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan CSR terhadap Kinerja Keuangan BUMN

Feren¹, Indra Pahala², Tresno Eka Jaya R³

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta^{1,2,3}

*Email Korespondensi: feren332021@gmail.com

Diterima: 29-12-2025 | Disetujui: 09-01-2026 | Diterbitkan: 11-01-2026

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of board size, institutional ownership, company size, and Corporate Social Responsibility (CSR) on the financial performance of State-Owned Enterprises (SOEs) listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019–2024 period. The research method used panel data with a Random Effects Model (REM). The results show that institutional ownership, company size, and CSR significantly influence financial performance, while board size has no significant effect.

Keywords: Board Size; Institutional Ownership; Company Size; Social Responsibility; Financial Performance

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran direksi, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap kinerja keuangan perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024. Metode penelitian menggunakan data panel dengan Random Effect Model (REM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan CSR berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan ukuran direksi tidak berpengaruh signifikan.

Kata Kunci Ukuran Direksi; Kepemilikan Institusional; Ukuran Perusahaan; CSR; Kinerja Keuangan

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Feren, F., Pahala, I., & Jaya R, T. E. (2026). Pengaruh Ukuran Direksi, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan CSR terhadap Kinerja Keuangan BUMN. Ekopedia: Jurnal Ilmiah Ekonomi, 2(1), 366-378. <https://doi.org/10.63822/35qqxs18>

PENDAHULUAN

Kontribusi besar BUMN bagi stabilitas dan pertumbuhan ekonomi nasional tidak luput dari tantangan kinerja keuangan yang kompleks. Menurut Titania dan Taqwa (2023) kinerja keuangan merupakan salah satu opsi yang digunakan oleh para pengguna laporan keuangan dalam menilai atau menyimpulkan seberapa baik pertumbuhan suatu perusahaan. Efisiensi kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur berdasarkan hasil laporan keuangan perusahaan.

Ukuran direksi dan kepemilikan institusional sebagai penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) didasari oleh struktur dewan direksi yang memainkan peran sentral dalam memastikan efektivitas pengambilan keputusan strategis dan pengawasan operasional perusahaan secara internal (Ben Rejeb et al., 2020). Kepemilikan institusional menjadi salah satu indikator penting karena institusi pemilik cenderung menunjukkan keterlibatan yang aktif dalam pengambilan keputusan sebagai upaya untuk memastikan bahwa investasi yang mereka tanamkan sejalan dengan kepentingan mereka, serta untuk meminimalkan potensi risiko yang dapat berdampak negatif terhadap operasional perusahaan (Wicaksono et al., 2024).

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab moral perusahaan yang bertujuan untuk memaksimalkan dampak positif serta mengurangi dampak negatif yang ditimbulkan oleh aktivitas operasional perusahaan terhadap lingkungan sosial sekitarnya (Ariadi & Ardini, 2023). Dalam mengevaluasi, ukuran perusahaan dapat menilai bisnis dalam skala besar atau kecil suatu perusahaan dengan melihat total aset, nilai pasar saham, nilai penjualan, banyaknya tenaga kerja dan lain-lain (Onoyi & Windayati, 2021). Ukuran perusahaan pada BUMN tidak hanya berorientasi pada bisnis yang menghasilkan keuntungan, tetapi juga membawa tanggung jawab sosial dan ekonomi dalam pelaksanaan fungsi pembangunan dan pemerataan bagi kemakmuran rakyat (Musallam, 2020).

Berdasarkan penjelasan di atas, maka penelitian ini disusun dengan judul: “Pengaruh Ukuran Direksi, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Keuangan BUMN”.

TINJAUAN PUSTAKA

Agency Theory

Agency Theory atau teori agensi merupakan hubungan berdasarkan kontrak antara pemilik atau pemegang saham (*principal*) memberikan wewenang mengelola perusahaan kepada manajemen (*agent*) (Jensen & Meckling, 1976). Secara konseptual teori agensi menggambarkan bagaimana *principal* mendelegasikan otoritas kepada *agent* yang bertanggung jawab menjalankan operasional perusahaan sesuai dengan kontrak yang berlaku, hal tersebut mendorong terbentuknya hubungan keagenan yang secara inheren menyimpan potensi timbulnya konflik kepentingan.

Legitimacy Theory

Teori legitimasi telah digunakan dalam banyak literatur untuk mengembangkan teori pengungkapan *corporate social responsibility*. Teori ini secara khusus berkontribusi dalam menjelaskan bagaimana dan mengapa perusahaan berupaya menyesuaikan aktivitas dan komunikasi eksternalnya agar

selaras dengan ekspektasi sosial yang terus berkembang. Menurut Dowling dan Pfeffer (1975) legitimasi adalah ketika sistem nilai yang dianut perusahaan sejalan dengan sistem yang dimiliki oleh lingkungan sosial. Teori ini menekankan bahwa perusahaan harus memastikan kegiatan operasionalnya sesuai dengan norma, batasan dan etika yang berlaku di lingkungan masyarakat. Dengan ini perusahaan akan menyadari bahwa kelangsungan usaha juga bergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan tempat perusahaan beroperasi (Badjuri et al., 2021).

Kinerja keuangan merupakan hasil dari bagaimana perusahaan mengelola keuangannya selama periode waktu tertentu dalam hal kecukupan modal, pembiayaan, profitabilitas, dan likuiditas perusahaan. Kinerja keuangan juga dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya secara optimal guna mencapai tujuan ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Gumelar & Evianti, 2022). Kinerja keuangan sendiri dapat diukur melalui analisa laporan keuangan perusahaan, yakni dengan mengukur rasio keuangan. *Return on Equity* (ROE) menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham atas investasi mereka di perusahaan. ROE menjadi sangat penting bagi investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan return dari modal yang ditanamkan (Kasmir, 2017).

Direksi dapat dikatakan sebagai pemegang kekuasaan dalam hal kepengurusan dan operasional sebuah perusahaan. Direksi merupakan perwakilan perusahaan dengan pertanggungjawaban tugas secara kolegal. Artinya setiap tindakan atau keputusan yang dilakukan oleh salah satu atau lebih anggota direksi secara tidak langsung mengikat anggota direksi lainnya (Marchiano et al., 2023).

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi seperti lembaga keuangan, perusahaan asuransi, badan usaha asing, dan badan lain yang bernilai substansial (Sutrisno & Riduwan, 2022). Teori agensi menyiratkan peran kepemilikan institusional menjadi penting untuk memaksimalkan efektivitas pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham oleh institusi maka akan semakin besar pula kekuatan suara dari institusi untuk mengawasi manajemen.

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besar total aset menunjukkan kategori sebuah perusahaan adalah perusahaan besar (Sofiatin, 2020). Semakin besar sebuah perusahaan, kebutuhan dan masalah akan semakin rumit pula untuk dikendalikan.

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab moral perusahaan yang bertujuan untuk memaksimalkan dampak positif serta mengurangi dampak negatif yang ditimbulkan oleh aktivitas operasional perusahaan terhadap lingkungan sosial sekitarnya (Noor & Srimindarti, 2022). Dalam Undang-Undang PT No.40 tahun 2007 pasal 66 juga disebutkan bahwa sebuah perseroan diwajibkan untuk mempublikasikan laporan tahunan yang sekurang-kurangnya memuat laporan pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan terhadap perseroan tersebut.

Pengembangan Hipotesis

a) Pengaruh Ukuran Direksi terhadap Kinerja Keuangan

Menurut teori agensi, pemilik/pemegang saham (*principal*) mendelegasikan otoritas kepada manajemen (*agent*) yang bertanggung jawab menjalankan operasional perusahaan sesuai dengan kontrak.

Dewan direksi bertugas sebagai *agent* internal berperan penting dalam mengatur dan mengarahkan kinerja manajemen agar tetap sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Selain itu tugas direksi juga mencakup penetapan strategi bisnis dan perumusan kebijakan perusahaan secara berkelanjutan (Damayanti & Septiyanti, 2022).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fajri et al. (2022), Prayanthi & Laurens (2020), dan Daljono (2023) menunjukkan hasil bahwa ukuran direksi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. menunjukkan bahwa ukuran direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Ukuran Direksi berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

b) Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh sebuah institusi, contohnya seperti lembaga keuangan, perusahaan asuransi, badan usaha asing, dan badan lain yang bernilai substansial (Sutrisno & Riduwan, 2022). Teori agensi mengungkapkan semakin besar kepemilikan saham oleh institusi maka akan semakin besar pula kekuatan suara dari institusi dalam mengawasi manajemen, sehingga kehadiran investor institusional diyakini dapat mendorong perusahaan dalam mengambil keputusan yang lebih strategis dan bertanggung jawab. Dengan melakukan pengawasan aktif, pemegang kepemilikan institusional berpotensi membantu pengambilan keputusan manajerial, mengoptimalkan penggunaan modal, serta mendorong peningkatan kinerja keuangan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningrum et al. (2023), Yuliyanti & Cahyonowati (2023), dan Muarifah & Mujiyati (2023) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

c) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besar total aset menunjukkan bahwa sebuah perusahaan adalah perusahaan besar (Sofiatin, 2020). Dalam teori agensi perusahaan besar cenderung memiliki kemampuan finansial yang tinggi untuk menunjang *agency cost* dalam meminimalkan adanya tindakan agen yang merugikan *principal*. Akibatnya, ukuran perusahaan dapat menjadi indikator tidak langsung dari kualitas tata kelola dan kontrol manajerial yang berkontribusi terhadap kinerja keuangan.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Onoyi & Windayati (2021) dan (Budhijana, 2022) Rinofah et al. (2023), Fatimah & Annisa (2023) dan Noor & Srimindarti (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dari uraian tersebut, maka hipotesis penelitian sebagai berikut:

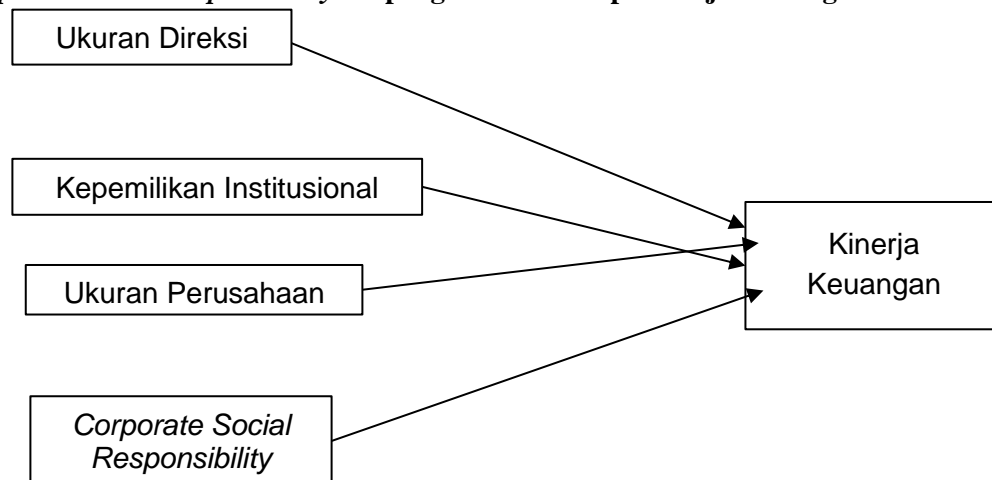
H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

d) Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan

CSR merupakan bentuk kegiatan tanggung jawab sosial baik secara internal maupun eksternal. CSR tidak hanya mencerminkan kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga merupakan bagian dari strategi jangka panjang perusahaan untuk membangun hubungan yang harmonis dengan masyarakat dan seluruh pemangku kepentingan (Noor & Srimindarti, 2022). Dengan dilaksanakannya program CSR mengindikasikan bahwa perusahaan mulai sadar pentingnya keberlanjutan usaha perusahaan. CSR juga dapat dikatakan sebagai sarana strategis bagi perusahaan untuk mempertahankan atau memulihkan legitimasi sosialnya. Dengan melakukan program-program sosial, lingkungan, dan kemasyarakatan terhadap lingkungannya, baik lingkungan dalam aktivitas usaha maupun lingkungan di luar aktivitas usaha (Barus, 2016).

Hasil penelitian yang diungkapkan oleh Afifah & Syafruddin (2021), Budhijana (2022), Rinofah et al. (2023), Muarifah & Mujiyati (2023), dan Pondrinal (2021) menunjukkan menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan



Gambar 2. Kerangka Konseptual

Sumber: Diolah peneliti (2026)

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data panel. Sampel penelitian terdiri dari perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2019–2024. BUMN yang telah memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel ada 20 BUMN dengan periode penelitian 6 tahun, sehingga total observasi sebanyak 120. Kriteria BUMN yang dijadikan sampel sebagai berikut:

Tabel 1. Jumlah Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	37
2.	BUMN yang tidak mempublikasikan laporan tahunan secara berturut-turut untuk periode 2019-2024	(12)
3.	BUMN yang tidak menerbitkan Saham Seri A Dwiwarna	(5)
Sampel Penelitian yang Memenuhi Kriteria		20
Total Observasi (20 x 6 tahun penelitian)		120

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2026)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Melalui analisis statistik deskriptif, data disajikan dalam ukuran statistik seperti nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi.

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	ROE	UD	KI	UP	CSR
Mean	0.0741	7.2700	0.9070	32.1425	0.5937
Median	0.0699	6.0000	0.9296	32.0228	0.5673
Maximum	0.2445	12.0000	0.9941	35.4255	0.9672
Minimum	-0.1189	3.0000	0.6607	27.9560	0.2635
Std. Dev.	0.0835	2.6048	0.0809	1.7553	0.1790
Jumlah Observasi	100	100	100	100	100

Kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan Return on Equity (ROE) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0741, yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sampel mampu menghasilkan laba sebesar 7,41% dari ekuitas yang dimiliki. Ukuran direksi memiliki rata-rata 7,27 dengan rentang antara 3 hingga 12 anggota direksi, yang mencerminkan adanya perbedaan kompleksitas pengelolaan perusahaan BUMN, meskipun sebagian besar perusahaan memiliki jumlah direksi yang relatif moderat. Kepemilikan institusional menunjukkan nilai rata-rata yang sangat tinggi, yaitu 0,9070, yang menandakan dominasi kepemilikan oleh institusi dan mencerminkan kuatnya mekanisme pengawasan eksternal, dengan tingkat variasi yang relatif rendah antar perusahaan. Ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total aset memiliki nilai rata-rata sebesar 32,1425 dengan variasi yang relatif kecil, menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sampel tergolong perusahaan berskala besar dengan struktur aset yang relatif homogen. Sementara itu, *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,5937, yang mengindikasikan tingkat pengungkapan CSR yang cukup baik, meskipun terdapat perbedaan yang cukup signifikan antar perusahaan sebagaimana tercermin dari rentang nilai minimum dan maksimum.

Pengaruh Ukuran Direksi, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan CSR
terhadap Kinerja Keuangan BUMN

(Feren, et al.)

Uji Pemilihan Model

Dalam menentukan estimasi model yang tepat pada analisis data panel dilakukan tiga jenis pengujian, yaitu Uji *Chow*, Uji *Hausman*, dan Uji *Lagrange Multiplier*.

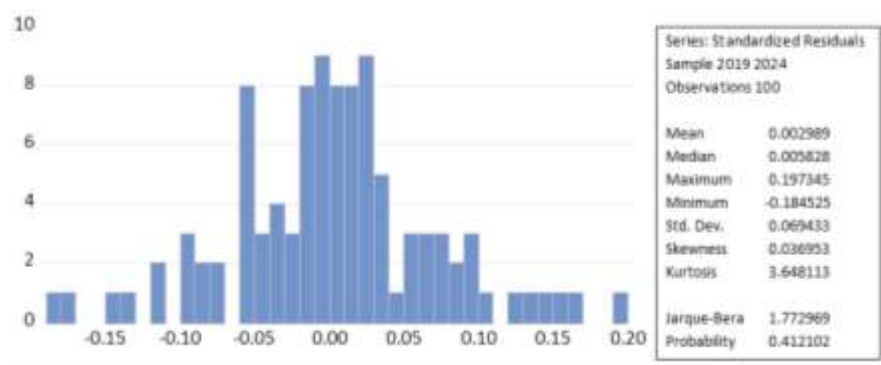
Tabel 4. Hasil Uji Pemilihan Model Prob.

	Prob.	Model	Keterangan
Uji Chow	0,0000	FEM	Lanjut Uji Hausman
Uji Hausman	0,6148	REM	Lanjut Lagrange Multiplier
Uji Lagrange Multiplier	0,0000	REM	Selesai

Sumber: Data diolah *Eviews 13* (2026)

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pertama adalah uji normalitas. Pengujian normalitas dengan *Jarque-Bera* sebagai berikut:



Gambar 3. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data diolah *Eviews 13* (2025)

Berdasarkan hasil di atas, dapat dinyatakan data terdistribusi normal karena nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar $0,41 > 0,05$.

Data yang telah terdistribusi normal dilanjutkan dilakukan uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji multikolinearitas dilakukan menggunakan **Variance Inflation Factor (VIF)**, nilai **Centered VIF** harus kurang dari 10. Uji heteroskedastisitas dilihat dari nilai uji *glejser* dengan nilai signifikansi lebih dari 0,05. Uji autokorelasi dilihat dari nilai Durbin-Watson. Hasil uji tersebut disajikan sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Hasil	Kesimpulan
Uji Multikolinearitas	UD = 8 < 10 KI = 1 < 10 UP = 8 < 10 CSR = 1 < 10	Lolos
Uji Heteroskedastisitas	UD = 0,999 > 0,05 KI = 0,299 > 0,05 UP = 0,693 > 0,05 CSR = 0,925 > 0,05	Lolos
Uji Autokorelasi	DW = 1,68 -> 2 < 1,68 > -2	Lolos

Sumber: Data diolah Eviews 13 (2025)

Analisis Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini, model yang terpilih adalah *Random Effect Model (REM)*. Adapun hasil regresi data panel dengan menggunakan pendekatan REM disajikan sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Analisis Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.200716	0.416827	-2.880611	0.0049
UD	-0.010734	0.009267	-1.158310	0.2496
KI	0.298761	0.133077	2.245032	0.0271
UP	0.031291	0.014355	2.179854	0.0317
CSR	0.123148	0.037474	3.286218	0.0014
Weighted Statistics				
R-squared	0.209962	Mean dependent var		0.029648
Adjusted R-squared	0.176697	S.D. dependent var		0.058489
S.E. of regression	0.053578	Sum squared resid		0.272712
F-statistic	6.311828	Durbin-Watson stat		1.676538
Prob(F-statistic)	0.000151			

Berdasarkan tabel di atas, persamaan regresi data panel diungkapkan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = -1,200716 - 0,010734 \cdot \text{UD} + 0,298761 \cdot \text{KI} + 0,031291 \cdot \text{UP} + 0,123148 \cdot \text{CSR} + \varepsilon$$

Berdasarkan perhitungan yang dilakukan, didapatkan Prob(F-statistic) sebesar 0,000151 yang berarti lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat dinyatakan model regresi telah layak digunakan dan analisis dapat dilanjutkan.

Nilai *Adjusted R-Square* pada penelitian ini didapatkan sebesar 0,1767 yang dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan sebesar 17,67% dijelaskan oleh ukuran direksi, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan *corporate social responsibility*. Sedangkan 82,33% lainnya dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel independen yang diteliti.

Hasil pengujian hipotesis tentang pengaruh dari setiap variabel bebas adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Prob.	Kesimpulan
H1: Ukuran Direksi berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan	-0.010734	0.2496	Ditolak
H2:Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan	0.298761	0.0271	Diterima
H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan	0.031291	0.0317	Diterima
H4: <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan	0.123148	0.0014	Diterima

Sumber: Diolah Penulis dengan *Eviews* 13 (2025)

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Direksi terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian regresi data panel menunjukkan bahwa ukuran direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa jumlah direksi belum tentu mencerminkan efektivitas pengelolaan keuangan perusahaan, bahkan ukuran direksi yang terlalu besar berpotensi menimbulkan permasalahan koordinasi, konflik internal, serta memperlambat proses pengambilan keputusan. Data menunjukkan bahwa perusahaan BUMN dengan jumlah direksi yang relatif kecil maupun besar sama-sama dapat mencatatkan nilai ROE yang tinggi ataupun rendah, sehingga jumlah direksi tidak menjadi indikator yang efektif dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Muhdin et al. (2022), Juanda dan Jalaluddin (2021), Febrina dan Sri (2022), Hayya dan Yulia (2024), serta Rahardjo dan Wuryani (2021) yang menyatakan bahwa ukuran direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Sutarti et al. (2025), Muhdin et al. (2021), Daljono (2023), serta Ramadhani dan Maresti (2021) yang menyatakan bahwa ukuran direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Data menunjukkan tingginya proporsi kepemilikan institusional

mencerminkan dominasi peran pemerintah dan lembaga besar yang memungkinkan adanya kontrol lebih kuat terhadap kebijakan strategis perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan efisiensi operasional dan profitabilitas. Koefisien regresi yang positif mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan institusional, maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, struktur kepemilikan institusional yang kuat dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor dan kreditur, memperluas akses pendanaan, serta menurunkan biaya modal, yang pada akhirnya mendukung peningkatan kinerja keuangan (Megawati, 2021). Hasil penelitian ini sejalan dengan Putri et al. (2021), Sutrisno dan Riduwan (2022), serta Daljono (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, namun berbeda dengan Ariadi dan Ardini (2023), Ningsih dan Wuryani (2021), serta Muhdin et al. (2021) yang menemukan tidak adanya pengaruh, serta Nasriani (2024) dan Yuliyanti dan Cahyonowati (2023) yang menemukan pengaruh negatif kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian regresi data panel menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Perusahaan dengan total aset yang besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih luas, kemampuan menghadapi risiko yang lebih baik, serta peluang untuk memanfaatkan skala ekonomi dan efisiensi operasional, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan profitabilitas berbasis ekuitas (Salsabilla et al., 2022). Data menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran aset yang lebih besar cenderung mencatatkan ROE yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan ukuran aset yang lebih kecil. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Rinofah et al. (2023), Fatimah dan Annisa (2023), serta Rahardjo dan Wuryani (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan penelitian terdahulu oleh (Muarifah & Mujiyati, 2023), (Putri et al., 2021), dan (Sutrisno & Riduwan, 2022) yang menunjukkan keterbatasan variasi ukuran perusahaan sehingga sulit menemukan hubungan yang signifikan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini mencerminkan bahwa perusahaan BUMN secara aktif melaksanakan dan mengungkapkan program CSR sebagai bagian dari strategi perusahaan dalam membangun citra positif dan menjaga hubungan jangka panjang dengan para pemangku kepentingan. Aktivitas CSR yang mencakup dimensi sosial, ekonomi, dan lingkungan tidak hanya meningkatkan legitimasi perusahaan di mata masyarakat, regulator, dan investor, tetapi juga berkontribusi terhadap peningkatan kesejahteraan sosial dan pelestarian lingkungan (Cahyaningrum et al., 2023). Data mengungkapkan perusahaan BUMN dengan tingkat pengungkapan CSR yang lebih tinggi cenderung mencatatkan nilai ROE yang lebih baik, sehingga memungkinkan perusahaan menjalankan operasional secara lebih efisien dan berkelanjutan (Afifah & Syafruddin, 2021). Hasil penelitian ini sejalan dengan Putri et al. (2021), Muarifah dan Mujiyati (2023), serta Budhijana (2022) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, namun berbeda dengan Fatimah dan Annisa (2023),

Permatasari dan Widianingsih (2020), Ariadi dan Ardini (2023), Yuniarti et al. (2023), serta Sudirman et al. (2023) yang menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa ukuran direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, yang mengungkapkan jumlah anggota direksi belum mampu menjadi indikator dalam menilai efektivitas pengelolaan keuangan perusahaan. Sebaliknya, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang menunjukkan bahwa kuatnya pengawasan institusional, besarnya skala usaha, serta komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan keberlanjutan mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa kualitas tata kelola, kekuatan struktural perusahaan, dan orientasi jangka panjang melalui praktik keberlanjutan memiliki peran yang penting dalam mendorong kinerja keuangan dibandingkan aspek struktural semata seperti jumlah direksi, khususnya pada perusahaan BUMN di Indonesia.

SARAN

1. Memperluas jangkauan observasi penelitian, baik dari sisi periode waktu maupun jumlah sampel perusahaan yang diteliti.
2. Menggunakan variabel non-keuangan yang bersifat strategis dan berorientasi jangka panjang, seperti inovasi, kualitas sumber daya manusia, dan transformasi digital.
3. Melakukan studi komparatif antara perusahaan BUMN dan perusahaan non-BUMN.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, H. N., & Syafruddin, M. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Risiko Sebagai Variabel Mediasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 10, 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Ariadi, H. K., & Ardini, L. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Budgeting*, 1(2), 80–92. <https://doi.org/10.51510/budgeting.v1i2.476>
- Badjuri, A., Jaeni, J., & Kartika, A. (2021). Peran Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi Dalam Memprediksi Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Agresivitas Pajak Di Indonesia: Kajian Teori Legitimasi. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 28(1), 1–19. <https://doi.org/10.35315/jbe.v28i1.8534>
- Barus, I. N. E. (2016). Pengaruh GCG terhadap Kinerja Keuangan dengan CSR sebagai Pemoderasi di Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 5(1), 479–488.

- Ben Rejeb, W., Berraies, S., & Talbi, D. (2020). The contribution of board of directors' roles to ambidextrous innovation: Do board's gender diversity and independence matter? *European Journal of Innovation Management*, 23(1), 40–66. <https://doi.org/10.1108/EJIM-06-2018-0110>
- Budhijana, R. B. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Beberapa Bumh Sebelum Covid 19. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(9), 14302–14317.
- Cahyaningrum, S. P., Titisari, K. H., & Astungkara, A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Budgeting*, 1(2), 80–92. <https://doi.org/10.51510/budgeting.v1i2.476>
- Daljono, E. M. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(4), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Damayanti, P. M. D., & Septiyanti, R. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Good Corporate Governance (GCG), dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI. *E-Journal Field of Economics, Business and Entrepreneurship*, 1(1), 71–83. <https://doi.org/10.23960/efebe.v1i1.19>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Value and Organizational Behavior. *Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136.
- Fajri, F., Akram, & Mariadi, Y. (2022). Influence Of Good Corporate Governance On Financial Sector Soe Companies Financial Performance. *Risma*, 2(2), 307–320.
- Fatimah, S. N., & Annisa, D. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(2). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v11i2.1629>
- Gumelar, G., & Evianti, D. (2022). Analisis Rasio Profitabilitas dan Solvabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(3), 509–522. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i3.1489>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, Q North-Holland Publishing Company.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Marchiano, M., Martins, H. C., & Barbero, E. R. (2023). the External and Internal Influences on the Board of Director'S Expected Behaviours. In *Veredas do Direito Direito Ambiental e Desenvolvimento Sustentável*. <https://doi.org/10.18623/rvd.v20.2483-ing>
- Muarifah, A., & Mujiyati. (2023). The Influence of Good Corporate Governance (GCG), Corporate Social Responsibility (CSR) and Company Size on Financial Performance in Chemical and Basic Industry Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2019-2021 Pengaruh Good Corporate Governan. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(4), 3539–3544.
- Musallam, S. R. M. (2020). State ownership and firm value: simultaneous analyses approach. *Journal of*

- Asia Business Studies*, 14(1), 50–61. <https://doi.org/10.1108/JABS-02-2019-0062>
- Noor, A. I., & Srimindarti, C. (2022). Dampak Implementasi CSR dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Infrastruktur. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 5(1), 88. <https://doi.org/10.21043/aktsar.v5i1.15682>
- Onoyi, N. J., & Windayati, D. T. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Good Corporate Governance Dan Efisiensi Operasi Terhadap Kinerja Keuangan. *Zona Keuangan*, 11(1), 15–28.
- Pondrinal, M. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan Di Perusahaan Yang Go Public. *Jurnal Ekobistek*, 8(1), 51–59. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v8i1.33>
- Prayanthi, I., & Laurens, C. N. (2020). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sektor Makanan Dan Minuman. *Klabat Journal of Management*, 1(1), 66. <https://doi.org/10.60090/kjm.v1i1.450.66-89>
- Putri, N. K. N. Y., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. S. (2021). Corporate Social Responsibility, dan Investment Opportunity Set terhadap Kinerja Perusahaan. *Universitas Mahasaraswati Denpasar*, 16(1), 1–13.
- Rinofah, R., Kusumawardhani, R., & Ramadhani, P. A. (2023). Analisis Pengaruh CSR, GCG, serta Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan di BEI Periode Tahun 2015-2019. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(3), 2501–2517. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i3.1634>
- Sofiatin, D. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Manajemen*, 1(1), 47–57. <https://doi.org/10.31599/jiam.v1i1.395>
- Sutrisno, Y. A. E., & Riduwan, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntans*, 11(11), 1–22.
- Titania, H., & Taqwa, S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(3), 1224–1238. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i3.795>
- Wicaksono, A. P., Kusuma, H., Cahaya, F. R., Rosjidi, A. Al, Rahman, A., & Rahayu, I. (2024). Impact of institutional ownership on environmental disclosure in Indonesian companies. *Corporate Governance (Bingley)*, 24(1), 139–154. <https://doi.org/10.1108/CG-08-2022-0356>
- Yuliyanti, A., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 12, 1.