

Pengaruh karakteristik direksi dan *overconfidence* terhadap kinerja perusahaan

Horita City Br Pardede¹, Nanik Lestari²

horitaacityy323@gmail.com¹, nanik@polibatam.ac.id²

Akuntansi Manajerial¹, Akuntansi²,

Politeknik Negeri Batam

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh karakteristik direksi dan *overconfidence* terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Karakteristik direksi yang dianalisis meliputi usia, masa jabatan, diversitas gender, pendidikan, dan *overconfidence*, dengan kinerja perusahaan diproksikan menggunakan Tobin's Q. Sampel penelitian terdiri atas 115 perusahaan dengan 345 observasi yang dianalisis menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa usia direksi, masa jabatan, pendidikan, dan *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan diversitas gender direksi berpengaruh negatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa karakteristik direksi belum secara langsung meningkatkan nilai perusahaan karena efektivitas pengambilan keputusan juga dipengaruhi oleh kompetensi manajerial, kualitas tata kelola perusahaan, dan kemampuan perusahaan dalam menerapkan strategi yang tepat.

Kata Kunci: karakteristik direksi, *overconfidence*, kinerja perusahaan, *Tobin's Q* corporate governance.

ABSTRACT

This study examines the effect of directors' characteristics and overconfidence on the performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2022–2024 period. The characteristics analyzed include age, tenure, gender diversity, educational background, and overconfidence, while firm performance is measured using Tobin's Q. The study uses a sample of 115 companies with 345 observations, which are analyzed through panel data regression. The results show that directors' age, tenure, educational background, and overconfidence do not have a significant effect on firm performance, whereas board gender diversity has a negative effect. These findings indicate that directors' characteristics do not directly enhance firm value, as the effectiveness of decision-making is also influenced by managerial competence, the quality of corporate governance, and the ability to implement appropriate business strategies.

Keywords: board characteristics, *overconfidence*, firm performance, *Tobin's Q*, corporate governance.

1. Pendahuluan

Kinerja perusahaan merupakan indikator penting untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Perusahaan dengan kinerja yang baik umumnya memperoleh respons positif dari investor yang tercermin melalui peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan kinerja menjadi tujuan utama perusahaan. Dalam penelitian keuangan, kinerja perusahaan sering diproksikan menggunakan *Tobin's Q* karena mencerminkan penilaian pasar terhadap prospek perusahaan berdasarkan nilai pasar dan total aset (Fama, 1991; Wijaya et al., 2024). Penggunaan *Tobin's Q* juga sejalan dengan *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yang menyatakan bahwa harga pasar mencerminkan informasi yang tersedia sehingga mampu menggambarkan kualitas keputusan dan prospek perusahaan (Fama & French, 2004).

Industri manufaktur merupakan salah satu sektor yang berperan penting dalam perekonomian Indonesia. Berdasarkan Badan Pusat Statistik (2024), industri pengolahan masih menjadi penyumbang terbesar Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia dengan kontribusi sekitar 18–19% terhadap total PDB nasional. Namun, sektor manufaktur menghadapi berbagai tantangan, seperti perlambatan permintaan global, kenaikan biaya produksi, ketidakpastian ekonomi, serta perubahan teknologi yang memengaruhi kinerja perusahaan. Kondisi tersebut juga tercermin pada *Purchasing Managers' Index* (PMI) Manufaktur Indonesia yang beberapa kali berada pada fase kontraksi selama periode 2024–2025, menunjukkan melemahnya aktivitas manufaktur. Fenomena ini mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur menghadapi tekanan dalam mempertahankan kinerja dan menciptakan nilai perusahaan sehingga kualitas pengambilan keputusan direksi menjadi semakin penting dalam menentukan strategi perusahaan.

Direksi memiliki peran yang sangat penting dalam menentukan keberhasilan perusahaan karena bertanggung jawab menetapkan strategi, mengambil keputusan bisnis, serta mengelola sumber daya perusahaan. Kualitas keputusan yang diambil direksi akan memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Menurut *Agency Theory*, pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen sehingga karakteristik direksi menjadi faktor penting dalam meningkatkan efektivitas pengambilan keputusan dan pengawasan (Jensen & Meckling, 1976). Pentingnya kualitas direksi juga ditegaskan dalam POJK Nomor 33/POJK.04/2014 dan POJK Nomor 21/POJK.04/2015 yang menekankan kompetensi, integritas, dan tanggung jawab direksi dalam pengelolaan perusahaan.

Karakteristik direksi menjadi salah satu faktor yang diduga memengaruhi kualitas pengambilan keputusan perusahaan. Usia, masa jabatan, keberagaman gender, dan tingkat pendidikan direksi diyakini memengaruhi cara direksi dalam menyusun strategi dan mengambil keputusan bisnis. Direksi yang lebih berpengalaman umumnya memiliki pemahaman yang lebih baik terhadap perusahaan, sedangkan direksi yang lebih muda cenderung lebih adaptif terhadap perubahan bisnis (Lestari & Wardhani, 2015; Han & Jo, 2024). Namun, masa jabatan yang terlalu panjang juga berpotensi menimbulkan *entrenchment effect* sehingga mengurangi objektivitas keputusan (Saleh et al., 2020; Saputri, 2021; Wijaya et al., 2024). Selain itu, keberagaman gender dan tingkat pendidikan direksi dipandang dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan penyusunan strategi perusahaan (Adams & Ferreira, 2009; Carter et al., 2002; Brahma et al., 2021; Chakraborty & Mahakud, 2023). Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang belum konsisten.

Selain karakteristik demografis, karakteristik psikologis direksi juga menjadi perhatian dalam literatur *behavioral finance*, salah satunya adalah *overconfidence*. Direksi yang memiliki tingkat *overconfidence* tinggi cenderung lebih optimistis dalam mengambil keputusan investasi dan strategi perusahaan (Malmendier & Tate, 2005). Karakteristik tersebut dapat mendorong inovasi, tetapi juga meningkatkan risiko akibat keputusan yang terlalu optimistis (Hirshleifer et al., 2012; Candy & Delfina, 2023). Dalam perspektif *Positive Accounting Theory* (PAT), karakteristik dan perilaku manajemen memengaruhi kebijakan perusahaan karena keputusan organisasi dipengaruhi oleh perilaku pengambil keputusan.

Meskipun hubungan karakteristik direksi, *overconfidence*, dan kinerja perusahaan telah banyak diteliti, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan inkonsistensi. Sebagian penelitian menemukan pengaruh positif, sedangkan penelitian lainnya menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Selain itu, sebagian besar penelitian hanya mengkaji karakteristik direksi secara terpisah dan lebih berfokus pada aspek demografis. Penelitian yang mengintegrasikan karakteristik demografis dan psikologis direksi dalam satu model empiris, khususnya pada perusahaan manufaktur di Indonesia, masih relatif terbatas.

Berdasarkan kesenjangan tersebut, penelitian ini dikembangkan dari (Brahma et al., 2021) yang berfokus pada diversitas gender dewan. Berbeda dengan penelitian tersebut, penelitian ini mengintegrasikan usia direksi, masa jabatan, keberagaman gender, tingkat pendidikan, dan *overconfidence* dalam satu model penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian ini juga memasukkan ukuran dewan direksi, ukuran perusahaan, dan leverage sebagai variabel kontrol untuk meningkatkan ketepatan model estimasi sehingga hasil penelitian diharapkan memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan.

Berdasarkan *research gap* tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh usia direksi, masa jabatan direksi, keberagaman gender direksi, pendidikan direksi, dan *overconfidence* direksi terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai karakteristik direksi dan *behavioral finance* dengan mengintegrasikan karakteristik demografis dan psikologis direksi dalam menjelaskan kinerja perusahaan pada konteks negara berkembang. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan, investor, dan pemangku kepentingan dalam memahami pentingnya karakteristik direksi dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

2. Kajian Literatur

Penelitian ini menggunakan Teori Agensi sebagai teori utama serta didukung oleh *Efficient Market Hypothesis* (EMH) dan *Positive Accounting Theory* (PAT) untuk menjelaskan hubungan antara karakteristik direksi, *overconfidence*, dan kinerja perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga mengacu pada POJK Nomor 33/POJK.04/2014 dan POJK Nomor 21/POJK.04/2015 yang menegaskan pentingnya kompetensi, profesionalisme, dan kualitas pengambilan keputusan direksi dalam pengelolaan perusahaan.

Teori Agensi yang dikemukakan oleh (Jensen & Meckling, 1976) menjelaskan bahwa pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*). Konflik tersebut menyebabkan perlunya mekanisme pengawasan untuk memastikan bahwa keputusan manajemen sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Dalam konteks penelitian ini, direksi merupakan pihak yang berperan dalam menetapkan strategi dan mengelola perusahaan sehingga karakteristik direksi menjadi salah satu faktor yang memengaruhi efektivitas pengambilan keputusan serta kinerja perusahaan (Faradea & Suwarno, 2022).

Efficient Market Hypothesis (EMH) yang dikemukakan oleh (Fama, 1991) menyatakan bahwa harga pasar mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Karakteristik direksi, seperti pengalaman, pendidikan, keberagaman gender, dan kualitas pengambilan keputusan, dapat

menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Persepsi tersebut tercermin dalam harga saham sehingga memengaruhi nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's Q*. Dengan demikian, semakin baik karakteristik direksi yang dipersepsikan oleh investor, semakin besar peluang perusahaan memperoleh penilaian pasar yang positif dan meningkatkan nilai perusahaan.

Positive Accounting Theory (PAT) yang dikemukakan oleh (Zimmerman & Watts, 1990) menjelaskan bahwa manajemen cenderung memilih kebijakan dan tindakan yang sesuai dengan karakteristik serta insentif yang dimiliki. Dalam penelitian ini, karakteristik direksi dan tingkat *overconfidence* dipandang memengaruhi keputusan investasi, pendanaan, dan strategi bisnis perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada kinerja perusahaan. Oleh karena itu, teori ini menjadi dasar untuk menjelaskan bahwa perbedaan karakteristik dan perilaku direksi dapat menghasilkan keputusan bisnis yang berbeda sehingga memengaruhi kinerja perusahaan.

Usia direksi merupakan salah satu karakteristik demografis yang dapat memengaruhi kualitas pengambilan keputusan dan efektivitas pengelolaan perusahaan. Dalam penelitian ini, usia direksi diukur menggunakan proporsi direksi yang berusia 40-50 tahun. Rentang usia tersebut dipilih karena umumnya merupakan fase produktif dalam jenjang karier eksekutif, di mana direksi telah memiliki pengalaman manajerial yang memadai, kematangan dalam mengambil keputusan, serta kemampuan beradaptasi terhadap perubahan lingkungan bisnis. Pada rentang usia tersebut, direksi diharapkan mampu menyeimbangkan pengalaman yang dimiliki dengan keterbukaan terhadap inovasi sehingga dapat mendukung peningkatan kinerja perusahaan. Penggunaan rentang usia 40–50 tahun juga mengacu pada penelitian (Lestari & Wardhani, 2015) yang menyatakan bahwa direksi pada usia tersebut memiliki keseimbangan antara pengalaman, kemampuan analitis, serta keberanian mengambil keputusan strategis dalam menjalankan fungsi manajerial. Selain itu, (Han & Jo, 2024) menjelaskan bahwa karakteristik usia memengaruhi cara direksi dalam mengambil keputusan strategis serta merespons dinamika bisnis.

Berdasarkan *Agency Theory*, karakteristik usia direksi dapat memengaruhi efektivitas fungsi monitoring dan pengambilan keputusan dalam mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Sementara itu, *Positive Accounting Theory* menjelaskan bahwa karakteristik individu pengambil keputusan dapat memengaruhi kebijakan perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada kinerja perusahaan. Meskipun demikian, hasil

penelitian terdahulu mengenai pengaruh usia direksi terhadap kinerja perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam.

Dugaan dalam penelitian ini adalah usia direksi memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

H1: Proporsi direksi yang berusia 40-50 tahun berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Masa jabatan direksi mencerminkan lamanya seorang direksi menjalankan fungsi pengelolaan perusahaan. Karakteristik ini sering dikaitkan dengan akumulasi pengalaman, pengetahuan, serta pemahaman terhadap kondisi internal, budaya organisasi, dan dinamika bisnis perusahaan. Oleh karena itu, masa jabatan direksi umumnya diproksikan menggunakan lamanya direksi menjabat di perusahaan dalam satuan tahun, karena ukuran tersebut dinilai mampu menggambarkan tingkat pengalaman dan pemahaman direksi terhadap perusahaan (Wijaya et al., 2024). Direksi dengan masa jabatan yang lebih panjang cenderung memiliki pengetahuan yang lebih baik mengenai lingkungan internal perusahaan sehingga mampu meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan efektivitas pengelolaan perusahaan (Saleh et al., 2020).

Berdasarkan *Agency Theory*, pengalaman yang diperoleh selama masa jabatan dapat meningkatkan efektivitas fungsi monitoring, mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham, serta mendukung pengambilan keputusan yang lebih tepat dalam mencapai tujuan perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Sejalan dengan *Positive Accounting Theory*, karakteristik individu pengambil keputusan, termasuk pengalaman yang tercermin dalam masa jabatan, dapat memengaruhi preferensi dalam memilih kebijakan perusahaan. Di sisi lain, masa jabatan yang terlalu panjang juga berpotensi menimbulkan *entrenchment effect*, yaitu kondisi ketika direksi menjadi kurang objektif, cenderung mempertahankan kebijakan yang telah ada, dan kurang responsif terhadap perubahan lingkungan bisnis (Saputri, 2021; Wijaya et al., 2024). Perbedaan pandangan tersebut menunjukkan bahwa masa jabatan direksi berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan, namun arah pengaruhnya masih memerlukan pembuktian empiris. Dugaan dalam penelitian ini adalah masa jabatan direksi mempengaruhi kinerja perusahaan.

H2: Masa jabatan direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Keberagaman gender dalam jajaran direksi merupakan salah satu karakteristik tata kelola perusahaan yang diyakini dapat memengaruhi kualitas pengambilan keputusan dan efektivitas pengelolaan perusahaan. Kehadiran direksi perempuan dapat memberikan perspektif, pengalaman,

dan gaya kepemimpinan yang berbeda sehingga mendorong proses diskusi yang lebih komprehensif serta menghasilkan keputusan yang lebih objektif. Oleh karena itu, keberagaman gender umumnya diproksikan menggunakan proporsi direksi perempuan terhadap total anggota direksi karena ukuran tersebut mencerminkan tingkat representasi perempuan dalam proses pengambilan keputusan perusahaan (Lestari & Wardhani, 2015). (Carter et al., 2002) serta (Brahma et al., 2021) menunjukkan bahwa keterlibatan perempuan dalam jajaran direksi berkontribusi terhadap peningkatan kualitas tata kelola perusahaan dan efektivitas pengambilan keputusan.

Berdasarkan *Agency Theory*, keberagaman gender dapat memperkuat fungsi monitoring melalui keberagaman perspektif dan peningkatan objektivitas dalam mengawasi tindakan manajemen sehingga berpotensi mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Di sisi lain, *Efficient Market Hypothesis* menjelaskan bahwa pasar akan merespons informasi yang mencerminkan kualitas tata kelola perusahaan. Keberadaan perempuan dalam jajaran direksi dapat dipandang sebagai sinyal positif mengenai praktik tata kelola perusahaan sehingga memengaruhi persepsi investor dan tercermin pada nilai pasar perusahaan. Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh keberagaman gender terhadap kinerja perusahaan masih menunjukkan temuan yang beragam (Tania & Hesniati, 2022). Oleh karena itu, hubungan antara proporsi direksi perempuan dan kinerja perusahaan masih memerlukan pengujian empiris. Dugaan dalam penelitian ini adalah diversitas *gender* direksi mempengaruhi kinerja perusahaan.

H3: Proporsi direksi perempuan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Latar belakang pendidikan direksi merupakan salah satu karakteristik yang mencerminkan kompetensi dan kapasitas direksi dalam menjalankan fungsi pengelolaan perusahaan. Direksi yang memiliki latar belakang pendidikan di bidang ekonomi, bisnis, atau manajemen cenderung memiliki pemahaman yang lebih baik mengenai pengelolaan keuangan, penyusunan strategi bisnis, analisis risiko, serta proses pengambilan keputusan. Oleh karena itu, karakteristik pendidikan direksi umumnya diproksikan menggunakan proporsi direksi yang memiliki latar belakang pendidikan ekonomi, bisnis, atau manajemen terhadap total anggota direksi karena bidang pendidikan tersebut dinilai paling relevan dengan pelaksanaan fungsi manajerial dan pengambilan keputusan strategis perusahaan (Lestari & Wardhani, 2015). Sejumlah penelitian

menunjukkan bahwa kompetensi yang diperoleh melalui pendidikan formal dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan mendukung terciptanya tata kelola perusahaan yang lebih efektif (Chakraborty & Mahakud, 2023).

Berdasarkan *Agency Theory*, kompetensi yang dimiliki direksi melalui latar belakang pendidikan yang relevan dapat meningkatkan efektivitas fungsi monitoring, mengurangi asimetri informasi, serta mendukung pengambilan keputusan yang lebih rasional dalam mencapai tujuan perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Sejalan dengan *Positive Accounting Theory*, karakteristik individu pengambil keputusan, termasuk tingkat pengetahuan dan kompetensi yang diperoleh melalui pendidikan, dapat memengaruhi pemilihan kebijakan perusahaan serta keputusan strategis yang berdampak pada kinerja perusahaan. Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh latar belakang pendidikan direksi terhadap kinerja perusahaan masih menunjukkan temuan yang beragam sehingga hubungan tersebut masih memerlukan pengujian empiris. Oleh karena itu, penelitian ini menduga bahwa pendidikan direksi mempengaruhi kinerja perusahaan.

H4: Proporsi direksi yang memiliki latar belakang pendidikan bisnis, ekonomi, dan manajemen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

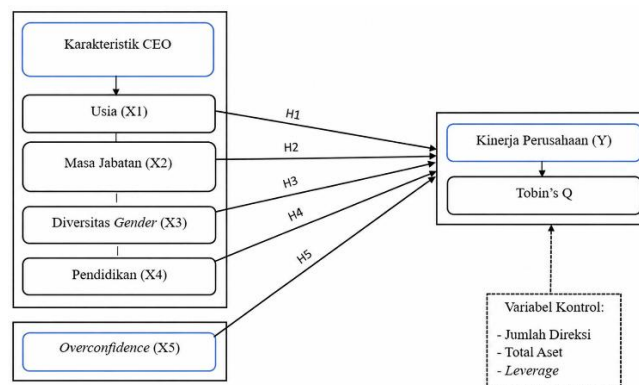
Overconfidence merupakan karakteristik psikologis yang mencerminkan kecenderungan individu untuk melebihkan kemampuan, pengetahuan, serta peluang keberhasilan atas keputusan yang diambil. Direksi yang memiliki tingkat *overconfidence* tinggi cenderung lebih optimistis dalam menilai peluang investasi dan lebih berani mengambil keputusan strategis perusahaan (Malmendier & Tate, 2005). Menurut (Prakoso et al., 2023), perilaku *overconfidence* mendorong manajer melebih-lebihkan kemampuan dan kualitas informasi yang dimiliki sehingga meningkatkan kecenderungan mengambil keputusan yang lebih agresif.

Dalam penelitian ini, *overconfidence* diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang menunjukkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan. DER menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan berbasis utang dalam membiayai aktivitas operasional maupun investasinya. Direksi yang memiliki tingkat *overconfidence* cenderung lebih berani menggunakan pendanaan berbasis utang karena memiliki keyakinan yang tinggi bahwa investasi yang dilakukan akan menghasilkan keuntungan dan perusahaan mampu memenuhi kewajiban di masa depan. Oleh karena itu, tingkat penggunaan utang yang relatif tinggi sering digunakan sebagai proksi untuk mengidentifikasi kecenderungan

perilaku *overconfidence*, meskipun tidak secara langsung menggambarkan kondisi psikologis direksi. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan variabel *dummy* berdasarkan median DER industri, di mana perusahaan dengan nilai DER di atas median industri dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki direksi *overconfidence* (*dummy* = 1), sedangkan perusahaan dengan nilai DER di bawah atau sama dengan median industri dikategorikan *non-overconfidence* (*dummy* = 0), mengacu pada (Candy & Delfina, 2023).

Berdasarkan *Agency Theory*, karakteristik psikologis direksi dapat memengaruhi kualitas pengambilan keputusan dan memperbesar potensi konflik keagenan apabila keputusan yang diambil terlalu optimistis (Jensen & Meckling, 1976). Sejalan dengan *Positive Accounting Theory*, karakteristik perilaku pengambil keputusan dapat memengaruhi kebijakan perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada kinerja perusahaan. (Hirshleifer et al., 2012) menunjukkan bahwa *overconfidence* dapat mendorong investasi dan inovasi, sedangkan (Candy & Delfina, 2023) menemukan bahwa *overconfidence* yang berlebihan berpotensi meningkatkan risiko perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh *overconfidence* terhadap kinerja perusahaan masih belum konsisten sehingga memerlukan pengujian empiris lebih lanjut, khususnya pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini menduga bahwa *overconfidence* mempengaruhi kinerja perusahaan.

H5: *Overconfidence* memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.



Gambar 1. Model Penelitian
Sumber: Data diolah peneliti (2026)

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Data dikumpulkan melalui teknik dokumentasi yang bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi masing-masing perusahaan. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan sampel ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sesuai dengan tujuan penelitian. Selanjutnya dilakukan uji *outlier* untuk mengidentifikasi dan mengeluarkan observasi yang memiliki nilai ekstrem sehingga kualitas data dan akurasi estimasi model dapat ditingkatkan. Hasil seleksi sampel disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

HASIL SELEKSI	
Keterangan	
Populasi perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2022-2024	223
Tidak terdaftar secara berturut-turut selama periode 2022–2024	23
Tidak menerbitkan laporan tahunan secara konsisten selama periode 2022–2024	10
Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data yang diperlukan untuk pengukuran seluruh variabel penelitian, termasuk Tobin's Q	18
Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah	27
Perusahaan yang mengalami delisting dan suspensi	10
Perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria pemilihan sampel	135
Data observasi yang teridentifikasi sebagai <i>outlier</i>	20
Jumlah perusahaan yang ditetapkan menjadi sampel penelitian	115
Total observasi selama periode 2022–2024 ($115 \text{ perusahaan} \times 3 \text{ tahun}$)	345

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan proses seleksi sampel pada Tabel 1, diperoleh 135 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria penelitian. Selanjutnya dilakukan uji *outlier* dan diperoleh 20 observasi yang teridentifikasi sebagai data ekstrem sehingga dikeluarkan dari analisis. Dengan demikian, sampel akhir penelitian terdiri atas 115 perusahaan dengan total 345 observasi selama periode 2022–2024. Penelitian ini menggunakan *Tobin's Q* sebagai variabel dependen. Variabel independen terdiri atas usia direksi (AGE), masa jabatan direksi (TENURE), diversitas gender (GENDER), latar pendidikan direksi (EDU), dan *overconfidence* direksi (OVC). Selain itu, jumlah direksi (BOD), ukuran perusahaan (TA), dan leverage (LEV) digunakan sebagai variabel kontrol. Definisi operasional serta pengukuran masing-masing variabel disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Operasional Variabel

Definisi Variabel / Sub variabel	Dimensi	Indikator	Skala Pengukuran	Sumber
Kinerja Perusahaan (Y)	<i>Market Performance</i>	<i>Tobin's Q</i>	Rasio	(Wijaya et al., 2024)
Usia Direksi (X1)	Karakteristik Demografis Direksi	Direksi berusia 40-50 tahun / Total Direksi	Rasio	(Lestari & Wardhani, 2015)
Masa Jabatan Direksi (X2)	Pengalaman Direksi	Jumlah satuan tahun direksi menjabat pada posisinya	Rasio	(F. M. Wijaya et al., 2024)
Diversitas Gender (X3)	Gender Direksi	Direksi Perempuan / Total Direksi	Rasio	(Lestari & Wardhani, 2015)
Pendidikan Direksi (X4)	Latar Belakang Pendidikan	Direksi berlatar pendidikan bisnis, ekonomi, manajemen / Total Direksi	Rasio	(Lestari & Wardhani, 2015)
<i>Overconfidence</i> (X5)	Karakteristik Psikologis Direksi	1 = DER Perusahaan lebih tinggi daripada median DER Industri pada tahun penelitian 0 = DER Perusahaan lebih rendah daripada median DER industri	Dummy	(Candy & Deilfina, 2023)
Jumlah Direksi (Kontrol)	Ukuran Dewan Direksi	Total Dewan Direksi	Rasio	(Jalaluddin, 2021)
Total Aset (Kontrol)	Ukuran Perusahaan	Logaritma natural dari total aset (Ln Total Aset)	Rasio	(Tania & Hesniati, 2022)
<i>Leverage</i> (Kontrol)	Struktur Modal	<i>Total Debt</i> / Total Aset	Rasio	(Tania & Hesniati, 2022)

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 12. Tahap analisis diawali dengan statistik deskriptif untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

Selanjutnya, dilakukan pemilihan model regresi data panel melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM) untuk menentukan model estimasi yang paling sesuai di antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Model terpilih kemudian dievaluasi melalui uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas guna memastikan model menghasilkan estimasi yang valid.

Analisis regresi data panel digunakan untuk menguji pengaruh usia direksi (AGE), masa jabatan direksi (TENURE), proporsi direksi perempuan (GENDER), latar belakang pendidikan direksi (EDU), dan *overconfidence* direksi (OVC) terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Jumlah direksi (BOD), ukuran perusahaan (TA), dan leverage (LEV) dimasukkan sebagai variabel kontrol untuk meminimalkan pengaruh faktor lain di luar variabel utama. Model regresi data panel yang digunakan dirumuskan sebagai berikut:

$$Tobin'sQ_{it} = \alpha + \beta_1 AGE_{it} + \beta_2 BOD_{it} + \beta_3 TA_{it} + \beta_4 LEV_{it} + e_{it}$$

$$Tobin'sQ_{it} = \alpha + \beta_1 TENURE_{it} + \beta_2 BOD_{it} + \beta_3 TA_{it} + \beta_4 LEV_{it} + e_{it}$$

$$Tobin'sQ_{it} = \alpha + \beta_1 GENDER_{it} + \beta_2 BOD_{it} + \beta_3 TA_{it} + \beta_4 LEV_{it} + e_{it}$$

$$Tobin'sQ_{it} = \alpha + \beta_1 EDU_{it} + \beta_2 BOD_{it} + \beta_3 TA_{it} + \beta_4 LEV_{it} + e_{it}$$

$$Tobin'sQ_{it} = \alpha + \beta_1 OVC_{it} + \beta_2 BOD_{it} + \beta_3 TA_{it} + \beta_4 LEV_{it} + e_{it}$$

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji *t* untuk mengevaluasi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap kinerja perusahaan secara parsial. Selanjutnya, koefisien determinasi yang diukur melalui nilai *Adjusted R*² digunakan untuk menjelaskan kemampuan model dalam menerangkan variasi kinerja perusahaan.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Analisis Deskriptif

Berdasarkan hasil seleksi sampel, diperoleh 115 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian dengan total 345 observasi selama periode 2022–2024 setelah dikeluarkannya 20 observasi yang teridentifikasi sebagai outlier. Selanjutnya, data dianalisis menggunakan statistik deskriptif. Hasil statistik deskriptif variabel rasio disajikan pada Tabel 3, sedangkan distribusi frekuensi variabel *overconfidence* disajikan pada Tabel 4.

Tabel 3. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	X4	Y	K1	K2	K3
Mean	0,271	4,986	0,140	0,584	1,325	4,052	12,200	0,409
Median	0,250	4	0	0,600	0,996	4	12,196	0,380
Maximum	1	20	0,700	1,000	5,691	10	13,919	1,176
Minimum	0	1	0	0,000	0,059	2	10,175	0,032
Std. Dev.	0,254	3,945	0,181	0,273	0,967	1,699	0,721	0,230
Observations	345	345	345	345	345	345	345	345

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada Tabel 3, variabel kinerja perusahaan (Y) yang diproksikan menggunakan Tobin's Q memiliki nilai rata-rata sebesar 1,325. Nilai tersebut menunjukkan bahwa secara umum perusahaan manufaktur yang menjadi sampel memiliki

nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya, sehingga mencerminkan penilaian pasar yang relatif positif terhadap prospek perusahaan. Nilai minimum Tobin's Q sebesar 0,059 dan nilai maksimum sebesar 5,691 menunjukkan adanya variasi kinerja perusahaan yang cukup tinggi di antara perusahaan sampel selama periode penelitian.

Variabel usia direksi (AGE) yang diukur berdasarkan proporsi direksi berusia 40–50 tahun memiliki nilai rata-rata sebesar 0,271. Artinya, sekitar 27,1% anggota direksi perusahaan sampel berada pada rentang usia tersebut. Nilai minimum 0 menunjukkan terdapat perusahaan yang tidak memiliki direksi berusia 40–50 tahun, sedangkan nilai maksimum 1 menunjukkan bahwa seluruh anggota direksi berada pada rentang usia tersebut. Hasil ini mengindikasikan bahwa komposisi usia direksi pada perusahaan manufaktur di Indonesia masih cukup beragam.

Variabel masa jabatan direksi (TENURE) yang diukur berdasarkan lama masa jabatan direktur utama memiliki nilai rata-rata sebesar 4,986 tahun, dengan nilai minimum 1 tahun dan maksimum 20 tahun. Hasil tersebut menunjukkan bahwa direksi utama pada perusahaan sampel rata-rata telah menjabat hampir lima tahun, sehingga memiliki pengalaman dan pemahaman yang cukup terhadap kondisi internal maupun strategi perusahaan.

Variabel diversitas *gender* direksi (GENDER) yang diukur menggunakan proporsi direksi perempuan terhadap total anggota direksi memiliki nilai rata-rata sebesar 0,140. Artinya, rata-rata hanya 14,0% anggota direksi pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian merupakan perempuan. Hasil ini menunjukkan bahwa keterwakilan perempuan dalam jajaran direksi masih relatif rendah selama periode pengamatan.

Selanjutnya, variabel pendidikan direksi (EDU) yang diukur menggunakan proporsi direksi yang memiliki latar belakang pendidikan bisnis, ekonomi, atau manajemen terhadap total anggota direksi memiliki nilai rata-rata sebesar 0,584. Nilai tersebut menunjukkan bahwa sekitar 58,4% anggota direksi pada perusahaan sampel memiliki latar belakang pendidikan yang relevan dengan aktivitas pengelolaan perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa mayoritas direksi telah memiliki kompetensi akademik yang mendukung proses pengambilan keputusan bisnis.

Pada variabel kontrol, jumlah direksi (BOD) memiliki nilai rata-rata sebesar 4,052 yang menunjukkan bahwa perusahaan sampel rata-rata memiliki empat anggota direksi. Ukuran perusahaan (TA) memiliki nilai rata-rata sebesar 12,200 yang mengindikasikan bahwa

sebagian besar perusahaan memiliki skala aset yang relatif besar. Nilai rata-rata leverage (LEV) sebesar 0,409 menunjukkan bahwa rata-rata total utang perusahaan setara dengan 40,9% dari total aset yang dimiliki. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan masih memanfaatkan utang sebagai salah satu sumber pendanaan operasional maupun investasi.

4.2. Distribusi Frekuensi *Overconfidence*

Tabel 4. *Frequency Overconfidence*

N = 345 (Variabel Dummy)		
<i>Overconfidence</i> (X5)	Frequency	Persentase
0	144	41,74%
1	201	58,26%

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Variabel *overconfidence* (X5) diukur menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) sesuai metode (Candy & Delfina, 2023). Variabel ini diberi nilai 1 jika DER berada di atas median industri pada tahun yang sama, dan nilai 0 jika berada di bawah atau sama dengan median industri. Berdasarkan Tabel 4, terdapat 201 observasi (58,26%) yang dikategorikan *overconfidence* dan 144 observasi (41,74%) yang dikategorikan *non-overconfidence*.

4.3. Uji Asumsi Data Panel

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, model regresi terlebih dahulu dievaluasi melalui uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas guna memastikan terpenuhinya asumsi yang diperlukan. Ringkasan hasil pengujian tersebut disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Uji Asumsi Klasik

Asumsi	Metode Pengujian	Hasil Utama	Status
Multikolinearitas	Matriks Korelasi	Korelasi maksimum = 0,577619 (<0,80)	Terpenuhi
Heteroskedastisitas	Glejser Test	Seluruh nilai Prob. > 0,05	Terpenuhi

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Hasil pengujian pada Tabel 5 menunjukkan bahwa korelasi tertinggi antarvariabel independen adalah sebesar 0,577619, yang mengindikasikan tidak adanya gejala multikolinearitas karena nilainya berada di bawah ambang batas 0,80. Selanjutnya, seluruh variabel pada uji Glejser memiliki nilai probabilitas di atas 0,05, sehingga model dinyatakan bebas dari heteroskedastisitas. Oleh karena itu, model regresi panel dinilai layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis.

4.4. Hasil Uji Hipotesis

4.4.1. Hasil Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan hasil pemilihan model regresi data panel melalui Uji *Chow* dan Uji *Hausman*, model terbaik untuk pengujian Hipotesis 1 adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 6. Uji t Statistika Hipotesis 1

$Tobin'sQ_{it} = \alpha + \beta_1 AGE_{it} + \beta_2 BOD_{it} + \beta_3 TA_{it} + \beta_4 LEV_{it} + e_{it}$				
Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.	KET
AGE	0,001257	0,006134	0,9951	
BOD	0,062126	1,140793	0,2552	
TA	-0,440444	-0,957059	0,3396	
LEV	0,761524	1,915670	0,0567	*
Adjusted R-squared		0,824173		
F-statistic		14,66497		
Prob(F-statistic)		0,000000		
Sampel (N)		345		
Significant		* $p < 0,1$, ** $P < 0,05$, *** $P < 0,01$		
Fixed Effect Model				

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 6, variabel usia direksi (AGE) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,9951 ($p\text{-value} > 0,10$), sehingga hipotesis pertama (H1) ditolak. Koefisien regresi AGE bernilai positif sebesar 0,001257, yang menunjukkan bahwa peningkatan proporsi direksi berusia 40–50 tahun cenderung diikuti oleh peningkatan kinerja perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik.

4.4.2. Hasil Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan hasil pemilihan model regresi data panel melalui Uji *Chow* dan Uji *Hausman*, model terbaik untuk pengujian Hipotesis 2 adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 7. Uji t Statistika Hipotesis 2

$Tobin'sQ_{it} = \alpha + \beta_1 TENURE_{it} + \beta_2 BOD_{it} + \beta_3 TA_{it} + \beta_4 LEV_{it} + e_{it}$				
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	KET
TENURE	-0,026501	-1,264035	0,2075	
BOD	0,074326	1,350001	0,1784	
TA	-0,365908	-0,791444	0,4295	
LEV	0,764660	1,947031	0,0528	*
Adjusted R-squared		0,825407		
F-statistic		14,78219		
Prob(F-statistic)		0,000000		
Sampel (N)		345		
Significant		* $p < 0,1$, ** $P < 0,05$, *** $P < 0,01$		
Fixed Effect Model				

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 7, variabel masa jabatan direksi (TENURE) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2075 ($p\text{-value} > 0,10$), sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak. Koefisien regresi TENURE bernilai negatif sebesar -0,026501, yang menunjukkan bahwa peningkatan masa

jabatan direksi cenderung diikuti oleh penurunan kinerja perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik.

4.4.3. Hasil Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan hasil pemilihan model regresi data panel melalui Uji *Chow*, Uji *Hausman*, dan Uji *Lagrange Multiplier* (LM), model terbaik untuk pengujian Hipotesis 3 adalah *Random Effect Model* (REM).

Tabel 8. Uji t Statistika Hipotesis 3

<i>Tobin'sQit = $\alpha + \beta_1$GENDERit + β_2BODit + β_3TAit + β_4LEVit + eit</i>				
Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.	KET
<i>GENDER</i>	-0,571760	-2,114385	0,0352	**
<i>BOD</i>	0,079787	1,936946	0,0536	*
<i>TA</i>	0,025130	0,200165	0,8415	
<i>LEV</i>	-0,154332	-0,572595	0,5673	
Adjusted R-squared		0,014025		
F-statistic		2,223307		
Prob(F-statistic)		0,066173		
Sampel (N)		345		
Significant		<i>*p < 0,1, **P<0,05, ***P<0,01</i>		
<i>Random Effect Model</i>				

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 8, variabel diversitas gender direksi (*GENDER*) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0352 ($p\text{-value} < 0,05$), sehingga hipotesis ketiga (*H3*) diterima. Koefisien regresi *GENDER* bernilai negatif sebesar -0,571760, yang menunjukkan bahwa peningkatan proporsi perempuan dalam jajaran direksi diikuti oleh penurunan kinerja perusahaan.

4.4.4. Hasil Pengujian Hipotesis 4

Berdasarkan hasil pemilihan model regresi data panel melalui Uji *Chow* dan Uji *Hausman*, model terbaik untuk pengujian Hipotesis 4 adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 9. Uji t Statistika Hipotesis 4

<i>Tobin'sQit = $\alpha + \beta_1EDUit + \beta_2BODit + \beta_3TAit + \beta_4LEVit + eit$</i>				
Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.	KET
<i>EDU</i>	-0,194237	-0,566540	0,5716	
<i>BOD</i>	0,067160	1,219413	0,2240	
<i>TA</i>	-0,457748	-0,993270	0,3216	
<i>LEV</i>	0,755393	1,917429	0,0564	*
Adjusted R-squared		0,824422		
F-statistic		14,68852		
Prob(F-statistic)		0,000000		
Sampel (N)		345		
Significant		<i>*p < 0,1, **P<0,05, ***P<0,01</i>		
<i>Fixed Effect Model</i>				

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 9, variabel pendidikan direksi (*EDU*) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,5716 ($p\text{-value} > 0,10$), sehingga hipotesis keempat (*H4*) ditolak. Koefisien regresi *EDU*

bernilai negatif sebesar -0,194237, yang menunjukkan bahwa peningkatan proporsi direksi dengan latar belakang pendidikan ekonomi, bisnis, atau manajemen cenderung diikuti oleh penurunan kinerja perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik.

4.4.5. Hasil Pengujian Hipotesis 5

Berdasarkan hasil pemilihan model regresi data panel melalui Uji *Chow* dan Uji *Hausman*, model terbaik untuk pengujian Hipotesis 5 adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 10. Uji t Statistika Hipotesis 5

<i>Tobin'sQit = α + β₁OVCit + β₂BODit + β₃TAit + β₄LEVit + eit</i>				
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	KET
OVC	0,180886	1,495863	0,1361	
BOD	0,070465	1,294959	0,1967	
TA	-0,609426	-1,292172	0,1976	
LEV	0,625286	1,553277	0,1218	
Adjusted R-squared		0,825897		
F-statistic		14,82913		
Prob(F-statistic)		0,000000		
Sampel (N)		345		
Significant		*p < 0,1, **P<0,05, ***P<0,01		
Fixed Effect Model				

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 10, variabel *overconfidence* (OVC) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,1361 (p-value > 0,10), sehingga hipotesis kelima (H5) ditolak. Koefisien regresi OVC bernilai positif sebesar 0,180886, yang menunjukkan bahwa peningkatan *overconfidence* direksi cenderung diikuti oleh peningkatan kinerja perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik.

Tabel 11. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Variabel	Model	Koefisien	Prob.	Keputusan
H1	Usia Direksi (AGE)	FEM	0,001257	0,9951	Ditolak
H2	Masa Jabatan Direksi (TENURE)	FEM	-0,026501	0,2075	Ditolak
H3	Diversitas Gender Direksi (GENDER)	REM	-0,57176	0,0352	Diterima
H4	Pendidikan Direksi (EDU)	FEM	-0,194237	0,5716	Ditolak
H5	<i>Overconfidence</i> (OVC)	FEM	0,180886	0,1361	Ditolak

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

4.5. Pembahasan

Pengaruh Usia Direksi terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa usia direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Temuan ini mengindikasikan bahwa proporsi direksi yang berada pada rentang usia 40–50 tahun belum menjadi faktor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Pada perusahaan manufaktur, peningkatan kinerja lebih dipengaruhi oleh kemampuan direksi dalam menyusun strategi bisnis, mengelola risiko operasional, serta mengambil keputusan yang tepat di tengah dinamika persaingan industri dibandingkan oleh karakteristik demografis seperti usia. Dengan demikian, usia direksi tidak dapat dijadikan indikator utama dalam menjelaskan perbedaan kinerja perusahaan.

Temuan ini tidak sepenuhnya mendukung *Agency Theory* yang menyatakan bahwa karakteristik manajemen dapat memengaruhi efektivitas pengawasan dan pengambilan keputusan perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Hasil penelitian menunjukkan bahwa perbedaan usia direksi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan, sehingga efektivitas pengelolaan perusahaan lebih ditentukan oleh kompetensi manajerial, pengalaman profesional, kualitas tata kelola perusahaan, serta kemampuan direksi dalam merespons perubahan lingkungan bisnis daripada faktor usia itu sendiri. Selain itu, *Positive Accounting Theory* (PAT) menjelaskan bahwa karakteristik manajemen dapat memengaruhi kebijakan perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa usia direksi belum menjadi faktor yang menentukan dalam menghasilkan keputusan strategis yang mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Han & Jo, 2024) yang menemukan bahwa usia direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kesamaan hasil tersebut menunjukkan bahwa efektivitas direksi tidak ditentukan oleh usia, melainkan oleh kompetensi, pengalaman, dan kualitas pengambilan keputusan yang dimiliki. Temuan ini juga konsisten dengan penelitian (Lestari & Wardhani, 2015) yang menyatakan bahwa karakteristik individu direksi belum tentu mampu menjelaskan variasi kinerja perusahaan secara langsung. Oleh karena itu, dalam menentukan komposisi direksi, perusahaan tidak hanya perlu mempertimbangkan faktor usia, tetapi juga kompetensi, pengalaman, kemampuan kepemimpinan, dan rekam jejak profesional agar keputusan strategis yang dihasilkan mampu mendukung peningkatan kinerja perusahaan.

Pengaruh Masa Jabatan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa masa jabatan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa lamanya masa jabatan direksi belum menjadi faktor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Pada perusahaan manufaktur, peningkatan kinerja lebih dipengaruhi oleh kemampuan direksi dalam merumuskan strategi bisnis, mengelola efisiensi operasional, serta merespons perubahan kondisi pasar dan persaingan industri dibandingkan oleh lamanya masa jabatan. Selain itu, masa jabatan yang semakin panjang tidak selalu memberikan dampak positif karena berpotensi menimbulkan *entrenchment effect*, yaitu kondisi ketika direksi cenderung mempertahankan kebijakan yang telah berjalan dan kurang responsif terhadap perubahan lingkungan bisnis. Oleh karena itu, pengalaman yang diperoleh selama menjabat belum tentu mampu diterjemahkan menjadi keputusan strategis yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Temuan ini tidak sepenuhnya mendukung *Agency Theory* yang menyatakan bahwa pengalaman dan pemahaman manajemen dapat meningkatkan efektivitas pengawasan serta mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Hasil penelitian menunjukkan bahwa lamanya masa jabatan direksi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan, sehingga pengalaman yang dimiliki belum tentu menghasilkan keputusan yang lebih efektif apabila tidak didukung oleh kompetensi, kemampuan kepemimpinan, kualitas tata kelola perusahaan, dan kemampuan beradaptasi terhadap perubahan lingkungan bisnis. Selain itu, *Positive Accounting Theory* (PAT) menjelaskan bahwa karakteristik manajemen dapat memengaruhi kebijakan perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa masa jabatan bukan merupakan faktor utama yang menentukan kualitas keputusan strategis, karena efektivitas kebijakan perusahaan juga dipengaruhi oleh kemampuan direksi dalam menerapkan pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki sesuai dengan kondisi perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Saputri, 2021; Wijaya et al., 2024; Putu et al., 2025; dan Nyoman et al., 2026) yang menemukan bahwa masa jabatan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kesamaan hasil tersebut menunjukkan bahwa lamanya seseorang menjabat sebagai direksi belum tentu mencerminkan kemampuan dalam menciptakan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan

bahwa efektivitas direksi lebih ditentukan oleh kualitas pengambilan keputusan, kompetensi, pengalaman profesional, dan kemampuan menghadapi dinamika industri daripada sekadar lamanya masa jabatan. Oleh karena itu, perusahaan sebaiknya tidak menjadikan masa jabatan sebagai pertimbangan utama dalam mengevaluasi efektivitas direksi, tetapi juga memperhatikan kompetensi, rekam jejak profesional, dan kemampuan kepemimpinan agar keputusan strategis yang diambil mampu mendukung peningkatan kinerja perusahaan.

Pengaruh Diversitas Gender terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa diversitas gender direksi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi perempuan dalam jajaran direksi belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Pada perusahaan manufaktur, keputusan strategis umumnya melibatkan aktivitas operasional yang kompleks, seperti pengelolaan produksi, efisiensi biaya, dan pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, pengaruh diversitas gender terhadap kinerja perusahaan tidak hanya ditentukan oleh jumlah perempuan yang menjabat sebagai direksi, tetapi juga oleh tingkat partisipasi, kewenangan, serta kontribusi mereka dalam proses pengambilan keputusan strategis. Selain itu, rendahnya proporsi perempuan dalam struktur direksi perusahaan manufaktur di Indonesia menyebabkan peran mereka dalam memengaruhi kebijakan perusahaan belum optimal, sehingga keberagaman gender belum mampu memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan kinerja perusahaan.

Temuan ini belum sepenuhnya mendukung *Agency Theory* yang menyatakan bahwa keberagaman dewan dapat meningkatkan efektivitas pengawasan dan kualitas pengambilan keputusan perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Hasil penelitian menunjukkan bahwa keberadaan perempuan dalam jajaran direksi tidak secara otomatis meningkatkan kinerja perusahaan, karena efektivitas pengawasan lebih ditentukan oleh kompetensi, pengalaman, kualitas tata kelola perusahaan, serta besarnya peran yang diberikan kepada setiap anggota direksi dalam proses pengambilan keputusan. Selain itu, berdasarkan *Efficient Market Hypothesis* (EMH), nilai perusahaan mencerminkan respons pasar terhadap informasi yang tersedia. Dalam penelitian ini, pasar tampaknya tidak menjadikan keberadaan perempuan

dalam jajaran direksi sebagai sinyal utama yang meningkatkan nilai perusahaan, tetapi lebih mempertimbangkan kualitas keputusan strategis dan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Tania & Hesniati, 2022) yang menemukan bahwa diversitas gender berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan di Indonesia. Kesamaan hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan proporsi perempuan dalam jajaran direksi belum tentu diikuti oleh peningkatan kinerja perusahaan apabila belum disertai dengan keterlibatan yang optimal dalam proses pengambilan keputusan strategis. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan (Brahma et al., 2021) yang menyatakan bahwa keberagaman gender dapat meningkatkan efektivitas pengawasan dan kinerja perusahaan. Perbedaan hasil tersebut diduga dipengaruhi oleh perbedaan karakteristik perusahaan, budaya organisasi, struktur tata kelola, serta lingkungan bisnis yang menjadi objek penelitian. Oleh karena itu, perusahaan tidak hanya perlu meningkatkan representasi perempuan dalam jajaran direksi, tetapi juga memastikan adanya kesempatan yang setara, kewenangan yang memadai, dan keterlibatan aktif dalam pengambilan keputusan agar keberagaman gender dapat memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan kinerja perusahaan.

Pengaruh Pendidikan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pendidikan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa latar belakang pendidikan formal direksi belum menjadi faktor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Pada perusahaan manufaktur, peningkatan kinerja lebih dipengaruhi oleh kemampuan direksi dalam merumuskan strategi bisnis, mengelola operasional perusahaan, serta mengambil keputusan yang tepat sesuai dengan kondisi industri dibandingkan oleh tingkat pendidikan formal yang dimiliki. Selain itu, latar belakang pendidikan yang tinggi belum tentu diikuti oleh kemampuan dalam menerapkan pengetahuan secara efektif untuk menyelesaikan permasalahan bisnis yang dihadapi perusahaan. Oleh karena itu, pendidikan formal belum dapat dijadikan indikator utama dalam menjelaskan perbedaan kinerja perusahaan.

Temuan ini tidak sepenuhnya mendukung *Agency Theory* yang menyatakan bahwa kualitas sumber daya manusia manajemen dapat meningkatkan efektivitas pengelolaan perusahaan serta mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pendidikan direksi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan, sehingga pengetahuan formal yang dimiliki belum tentu menghasilkan keputusan strategis yang lebih efektif apabila tidak didukung oleh pengalaman profesional, kompetensi manajerial, kemampuan kepemimpinan, serta kualitas tata kelola perusahaan. Selain itu, *Positive Accounting Theory* (PAT) menjelaskan bahwa karakteristik manajemen dapat memengaruhi keputusan perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat pendidikan bukan merupakan faktor utama yang menentukan kualitas kebijakan perusahaan, karena efektivitas keputusan juga dipengaruhi oleh kemampuan direksi dalam mengimplementasikan pengetahuan yang dimiliki sesuai dengan kebutuhan dan kondisi perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Chakraborty & Mahakud, 2023) yang menemukan bahwa karakteristik pendidikan eksekutif tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Temuan ini juga konsisten dengan penelitian (Wijaya et al., 2024) yang menunjukkan bahwa pendidikan direksi bukan merupakan faktor utama dalam menentukan keberhasilan perusahaan. Kesamaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa keberhasilan direksi dalam meningkatkan kinerja perusahaan lebih ditentukan oleh kompetensi, pengalaman profesional, kemampuan kepemimpinan, dan kualitas pengambilan keputusan dibandingkan oleh tingkat pendidikan formal semata. Oleh karena itu, perusahaan tidak hanya perlu mempertimbangkan latar belakang pendidikan dalam proses pemilihan direksi, tetapi juga memperhatikan kompetensi, pengalaman, rekam jejak profesional, serta kemampuan dalam merumuskan dan mengimplementasikan strategi yang mampu meningkatkan kinerja perusahaan.

Pengaruh Direksi *Overconfidence* terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence* yang diproksikan menggunakan variabel *dummy* berdasarkan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Dalam penelitian ini, perusahaan dikategorikan memiliki direksi yang *overconfidence*

apabila nilai DER berada di atas median DER industri. Pendekatan tersebut didasarkan pada asumsi bahwa direksi yang memiliki keyakinan berlebih cenderung lebih berani menggunakan pendanaan melalui utang karena meyakini perusahaan mampu memenuhi kewajibannya di masa depan.

Namun, klasifikasi *overconfidence* berdasarkan *dummy* DER belum mampu menjelaskan perbedaan kinerja perusahaan manufaktur. Hal ini disebabkan karena industri manufaktur merupakan industri padat modal (*capital intensive*) sehingga penggunaan utang lebih mencerminkan kebutuhan investasi aset tetap, pengembangan kapasitas produksi, dan modal kerja dibandingkan perilaku *overconfidence* direksi. Selain itu, meskipun penelitian ini menggunakan median DER industri, setiap subsektor manufaktur memiliki karakteristik struktur modal dan kebutuhan pendanaan yang berbeda. Oleh karena itu, perusahaan yang diklasifikasikan sebagai *overconfidence* berdasarkan *dummy* DER belum tentu mencerminkan karakteristik psikologis direksi, tetapi dapat dipengaruhi oleh strategi pendanaan dan karakteristik operasional perusahaan.

Temuan ini tidak sepenuhnya mendukung *Agency Theory* yang menyatakan bahwa perilaku manajemen dapat memengaruhi keputusan perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang menjadi dasar pembentukan variabel *overconfidence* tidak selalu didorong oleh keyakinan berlebih direksi, tetapi juga dipengaruhi oleh kebutuhan pendanaan, kondisi industri, peluang investasi, serta mekanisme *corporate governance*. Sejalan dengan *Positive Accounting Theory* (PAT), karakteristik manajemen memang dapat memengaruhi kebijakan perusahaan, tetapi efektivitas keputusan tetap bergantung pada kondisi bisnis dan kualitas tata kelola perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan dengan (Candy & Delfina, 2023; Prakoso et al., 2023) serta (Wantriani & Susanti, 2025) yang menemukan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan (Hirshleifer et al., 2012) yang menyatakan bahwa *overconfidence* dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perbedaan tersebut diduga dipengaruhi oleh perbedaan karakteristik sampel, proksi *overconfidence* yang digunakan, serta karakteristik sektor industri. Oleh karena itu, penggunaan *dummy* DER sebagai proksi *overconfidence* perlu diinterpretasikan secara

hati-hati karena keputusan pendanaan pada perusahaan manufaktur tidak selalu mencerminkan perilaku psikologis direksi.

5. Penutup

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis terhadap 115 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024 dengan total 345 observasi, dapat disimpulkan bahwa hanya diversitas gender direksi yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, yaitu berpengaruh negatif terhadap *Tobin's Q*. Sementara itu, usia direksi, masa jabatan direksi, pendidikan direksi, dan *overconfidence* direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa karakteristik demografis maupun psikologis direksi belum sepenuhnya menjadi faktor yang menentukan peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, efektivitas direksi dalam meningkatkan kinerja perusahaan tidak hanya ditentukan oleh karakteristik individu, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti kompetensi, kualitas pengambilan keputusan, kondisi perusahaan, serta lingkungan bisnis.

5.2 Implikasi Penelitian

Penelitian ini memberikan implikasi teoretis dan praktis. Secara teoretis, hasil penelitian memperkaya literatur mengenai karakteristik direksi dan *behavioral finance* dengan menunjukkan bahwa tidak semua karakteristik direksi memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Temuan ini juga memberikan dukungan terhadap *Agency Theory* dan *Positive Accounting Theory* bahwa kualitas keputusan direksi tidak hanya dipengaruhi oleh karakteristik demografis maupun psikologis, tetapi juga oleh faktor-faktor lain dalam pengelolaan perusahaan.

Secara praktis, hasil penelitian dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam proses pemilihan dan pengembangan direksi. Perusahaan tidak hanya perlu mempertimbangkan usia, masa jabatan, pendidikan, maupun tingkat *overconfidence*, tetapi juga kompetensi, pengalaman, kemampuan kepemimpinan, serta kualitas pengambilan keputusan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi informasi tambahan bahwa karakteristik direksi bukan satu-satunya indikator dalam menilai prospek perusahaan sehingga perlu mempertimbangkan faktor fundamental lainnya.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, penelitian hanya menggunakan lima variabel independen, yaitu usia direksi, masa jabatan direksi, diversitas gender direksi, pendidikan direksi, dan *overconfidence*, sehingga masih terdapat faktor lain yang berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan namun belum dianalisis. Kedua, penelitian hanya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024 sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan pada sektor industri lainnya. Ketiga, pengukuran *overconfidence* menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) berdasarkan median industri sehingga belum sepenuhnya mampu merepresentasikan karakteristik psikologis direksi secara langsung.

5.4 Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian dengan menggunakan sektor lain yang memiliki karakteristik berbeda, seperti sektor perbankan, sektor keuangan, sektor energi, atau sektor teknologi, sehingga dapat diketahui apakah pengaruh karakteristik direksi terhadap kinerja perusahaan berbeda pada masing-masing sektor. Selain itu, periode penelitian dapat diperpanjang menjadi lima hingga sepuluh tahun agar mampu menggambarkan perubahan karakteristik direksi dan kinerja perusahaan secara lebih komprehensif. Penelitian selanjutnya juga disarankan menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan, seperti independensi dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran komite audit, profitabilitas, likuiditas, maupun ukuran perusahaan. Untuk pengukuran *overconfidence*, peneliti selanjutnya dapat menggunakan proksi lain, seperti *investment intensity*, *capital expenditure* (CAPEX), *earnings forecast bias*, atau proksi perilaku manajerial lainnya sehingga karakteristik psikologis direksi dapat diukur dengan lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 94, Number 2).
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>
- Brahma, S., Nwafor, C., & Boateng, A. (2021). Board gender diversity and firm performance: The UK evidence. *International Journal of Finance and Economics*, 26(4), 5704–5719.
<https://doi.org/10.1002/ijfe.2089>
- Candy, C., & Delfina, D. (2023). Mampukah Struktur Modal Memediasi Pengaruh Ceo Narcissism Dan Overconfidence Terhadap Kinerja Perusahaan? *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 28(2), 155–162. <https://doi.org/10.23960/jak.v28i2.1115>
- Carter, D. A., Simkins, B. J., Simpson, W. G., Borokhovich, K., Fry, M., Hersch, P., & Longhofer, S. (2002). *Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value*.
<http://www.iccr.org>.
- Chakraborty, D., & Mahakud, J. (2023). CEO attributes and foreign shareholdings: evidence from an emerging economy. *Journal of Financial Reporting and Accounting*.
<https://doi.org/10.1108/JFRA-05-2022-0166>
- Fama, E. F. (1991). Efficient Capital Markets: II. *The Journal of Finance*, 46(5), 1575–1617.
<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1991.tb04636.x>
- Fama, E. F., & French, K. R. (2004). The Capital Asset Pricing Model: Theory and evidence. In *Journal of Economic Perspectives* (Vol. 18, Number 3).
<https://doi.org/10.1257/0895330042162430>
- Faradea, A. P., & Suwarno, S. (2022). Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi, Karakteristik Komite Audit, dan Manajemen Risiko Terhadap Kinerja Perusahaan. *Journal of Culture Accounting and Auditing*, 1(2), 1. <https://doi.org/10.30587/jcaa.v1i2.4341>
- Han, J., & Jo, S. J. (2024). How Much Does the CEO's Age Impact Corporate Performance Under a Changing Environment? *Administrative Sciences*, 14(11).
<https://doi.org/10.3390/admsci14110304>
- Hirshleifer, D., Low, A., & Teoh, S. H. (2012). Are Overconfident CEOs Better Innovators? *Journal of Finance*, 67(4), 1457–1498. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2012.01753.x>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
[https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

- Lestari, N., & Wardhani, R. (2015). International Journal of Economics and Financial Issues The Effect of the Tax Planning to Firm Value with Moderating Board Diversity. *International Journal of Economics and Financial Issues*, (5), 10–11. <http://www.econjournals.com>
- Malmendier, U., & Tate, G. (2005). CEO overconfidence and corporate investment. *Journal of Finance*, 60(6), 2661–2700. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2005.00813.x>
- Nyoman, N., Puspita, A., Rustiarini, N. W., & Verawati, Y. (2026). *Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada Sektor Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024)*. 8(2), 507–518.
- Prakoso, S. T., Amalina, N., Perdana, T. A., & Danuri, A. (2023). *Analisis Dampak Manager Overconfidence dengan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja pada Perusahaan Manufaktur*. 12(November).
- Putu, N., Cahyanti, M., Putu, N., Dimayanti, D., & Kartana, I. W. (2025). *Pengaruh Karakteristik Chief Executive Officer Terhadap Manajemen Laba Riil*. 459–466.
- Saleh, M. W. A., Shurafa, R., Shukeri, S. N., Nour, A. I., & Maigosh, Z. S. (2020). The effect of board multiple directorships and CEO characteristics on firm performance: evidence from Palestine. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 10(4), 637–654. <https://doi.org/10.1108/JAEE-12-2019-0231>
- Saputri, M. S. (2021). Pengaruh Jenis Kelamin, Usia Dan Tenure Ceo (Chief Executive Officers) Terhadap Praktik Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 10(1), 81–91. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v10n1.p81-91>
- Tania, K. S., & Hesniati, H. (2022). The effect of gender diversity on firm performance in Indonesia. *Jurnal Manajemen Strategi Dan Aplikasi Bisnis*, 5(2), 267–284. <https://doi.org/10.36407/jmsab.v5i2.667>
- Wantriani, R., & Susanti, N. (2025). *Analisis CEO Overconfidence Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Produsen Minyak dan Gas Yang Terdaftar di London Stock Exchange Group Periode 2018-2022*. 6(5), 2512–2522.
- Wijaya, F. M., Safitri, R. H., & Yuniartie, E. (2024). Pengaruh Karakteristik CEO terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik di Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(3), 2356–2366. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2189>
- Zimmerman, J. L., & Watts, R. L. (1990). Positive Accounting Theory : A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131–156.