

Diterima : February 01, 2021  
Disetujui : February 05, 2021  
Diterbitkan: February 24, 2021

**Conference on Management, Business,  
Innovation, Education and Social Science**  
<https://journal.uib.ac.id/index.php/combindes>

## **Analisis Pengaruh Kesibukan Ceo Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan**

**Erna Wati<sup>1</sup>, Ricky<sup>2</sup>**

erna.wati@uib.ac.id, 1742003.ricky@uib.edu

<sup>1&2</sup>Fakultas Ekonomi, Universitas Internasional Batam, Batam, Indonesia

### **Abstrak**

Penelitian ini menyelidiki apakah kesibukan CEO dan tata kelola perusahaan memberikan dampak pada kinerja perusahaan dengan menganalisa semua sektor perusahaan selain keuangan, asuransi, dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019. Hasil penelitian menemukan bahwa biaya yang dikeluarkan dengan memiliki ukuran dewan yang lebih besar dan tingkat hutang yang lebih tinggi tidak sebanding dengan manfaat yang diterima oleh perusahaan. Selain itu, juga menemukan masa jabatan CEO yang lebih dari 5 tahun cenderung kurang beradaptasi dan terbuka terhadap perubahan strategis pada lingkungan eksternal. Di sisi lain, ukuran perusahaan yang lebih besar memiliki daya saing yang lebih tinggi dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang lebih kecil.

### **Kata Kunci:**

Kesibukan CEO, Kinerja Perusahaan, Tata Kelola Perusahaan

### **Abstract**

This study investigates whether CEO activity and corporate governance have an impact on company performance by analyzing all company sectors apart from finance, insurance, and property listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2015-2019 period. The results of the study found that the costs incurred by having a larger board size and a higher level of debt are not proportional to the benefits received by the company. In addition, he also found that CEO *tenure* that is more than 5 years tends to be less adaptable and open to strategic changes in the external environment. On the other hand, a larger company size has higher competitiveness compared to a smaller company size.

### **Pendahuluan**

Memaksimalkan nilai atau kinerja perusahaan adalah salah satu dari tujuan didirikan perusahaan, Untuk menarik pemodal dalam berinvestasi pada suatu perusahaan, perusahaan harus bisa mencerminkan nilai positif pada kinerja perusahaannya. Sebab, kinerja perseroan yang semakin tinggi bakal menambah kesejahteraan para pemegang sahamnya. Pernyertaan modal adalah salah satu faktor penunjang aktivitas perusahaan yang amat penting. Karena modal diperlukan untuk setiap aktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Secara umum

sumber perolehan modal bagi perusahaan terbuka berasal dari investor. Investor yang berperan sebagai pemegang saham mempercayakan modalnya untuk dikelola oleh perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan berperan sebagai pengelola bertanggung jawab atas dana yang dihimpun dan memaksimalkan hasil pengembalian kepada pemilik modal.

Modal yang diperoleh dari investor akan dialokasikan untuk perusahaan dan dikelola dengan tujuan meningkatkan kinerja perusahaan serta memberikan pengembalian atau yang lebih kepada pemilik modal. Tujuan pemilik modal menanamkan modalnya adalah untuk mendapatkan pengembalian atau hasil yang lebih tinggi dari jumlah dana yang diinvestasikan kepada perusahaan. Investor menggunakan kinerja keuangan perusahaan sebagai salah satu faktor penentu pada pilihan investasi ekuitas. Untuk menjaga keeksistensian serta menarik perhatian investor dalam berinvestasi pada suatu perusahaan, maka perusahaan perlu mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangannya. Secara konvensional tata kelola perusahaan membentuk suatu sistem yang menyerahkan keyakinan kepada pemilik modal dalam menginvestasikan modalnya untuk di tata dengan baik oleh perusahaan, dengan tata kelola perusahaan dimaksud dapat menyelesaikan persoalan agensi dalam perusahaan. Untuk itu, kedudukan tata kelola perusahaan dibutuhkan untuk menata dan memonitor perseroan serta diharapkan dapat menambah kinerja dan nilai perseroan.

Tidak hanya memegang posisi teratas dalam manajemen perusahaan, seorang *Chief Executive Officer* (CEO) juga bertanggung jawab atas operasi dan kinerja perusahaan dengan berdasarkan keahlian, pengalaman, dan kemampuan mereka dalam menciptakan nilai bagi perusahaan. Sebagai CEO yang sudah berpengalaman, memegang jabatan direktur di perusahaan lain mungkin memberikan manfaat bagi perusahaan karena jaringan mereka yang luas dapat membantu perusahaan dalam menciptakan kemitraan baru serta memperluas peluang perusahaan. Namun, terlalu banyak komitmen dari luar dapat membuat seorang CEO menjadi terlalu sibuk yang menimbulkan efek negatif pada operasi dan kinerja perusahaan. Disisi lain penerapan dan pengelolaan tata kelola perusahaan yang baik merupakan sebuah konsep mengendalikan operasional perusahaan sehingga operasional perusahaan dapat berjalan sesuai dengan harapan pemegang saham. Apabila tata kelola perusahaan dapat berjalan dengan baik maka kinerja perusahaan akan baik sehingga mendorong terciptanya kinerja perusahaan yang kompetitif.

Menyadari pentingnya pengaruh kesibukan CEO dan tata kelola yang baik pada kinerja perusahaan, maka perlu untuk menelusuri lebih lanjut mengenai kesibukan CEO serta penerapan tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Seputar faktor yang menjadi latar belakang penulis untuk mengkaji kesibukan CEO dan tentang tata kelola perusahaan dalam suatu perseroan terhadap kinerja perusahaan di Indonesia. Dimana kinerja perusahaan sebagai variabel dependen memanfaatkan kinerja perusahaan yang memiliki ROA (*Return on Asset*), ROE (*Return on Equity*) dan ROS (*Return on Sales*).

Studi ini menyelidiki apakah kesibukan CEO yang memegang jabatan direktur luar dan tata kelola perusahaan mempunyai dampak terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijabarkan maka peneliti akan melaksanakan penelitian lebih lanjut dengan judul. "Analisis Pengaruh Kesibukan CEO dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan".

## Tinjauan Pustaka

### ***Busy* CEO dan Kinerja Perusahaan**

*Busy* CEO adalah CEO yang memegang dua atau lebih jabatan direktur lain diluar perusahaan (Pandey *et al.* (2019). Seorang Chief Executive Officers (CEOs) tidak hanya menduduki kedudukan tertinggi dalam pengelolaan perseroan tetapi mereka juga berkewajiban terhadap kegiatan operasi dan kinerja perusahaan. Individu yang memiliki pengalaman, keahlian, serta mampu menciptakan nilai bagi pemegang saham merupakan suatu dasar kriteria bagi perusahaan dalam merekrut CEO. CEO yang berpengalaman dalam memegang jabatan direktur di perusahaan lain mungkin bermanfaat bagi perusahaan karena jaringan mereka yang luas dapat membantu menciptakan kemitraan baru dan memperluas peluang perusahaan. Namun, terlalu banyak komitmen luar dapat membuat CEO terlalu sibuk, menyebabkan efek negatif pada operasi dan kinerja perusahaan (Harymawan *et al.*, 2019).

Fich dan Shivdasani (2012) menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan di mana mayoritas *busy* directors yang memegang tiga atau lebih kursi dewan memiliki Market to Book Ratio (MBR) yang secara signifikan lebih rendah daripada perusahaan di mana mayoritas direktur luar memegang kurang dari tiga kursi dewan. Kesibukan dalam kegiatan CEO di luar dewan tidak membantu kinerja perusahaan, namun merusak kinerja perusahaan. Bennouri *et al.* (2018) juga membandingkan perusahaan kecil dan besar dan menemukan bahwa hubungan antara dewan multi-direktur perempuan dan ukuran kinerja berbasis akuntansi (ROA dan ROE) bersifat signifikan negatif pada perusahaan besar.

Dalam hipotesis kesibukan direktur di Kolombia, Pombo dan Gutiérrez (2011) menemukan dampak negatif yang terjadi diantara kesibukan direktur luar dan kinerja perusahaan untuk ROA dan Tobin's Q. Temuan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang direktur luarnya memiliki banyak jabatan direktur luar dapat menurunkan efektivitas peran mereka sebagai pemantau perusahaan. Hasilnya juga menunjukkan bahwa direktur luar yang sibuk mungkin tidak memiliki reputasi dan kontak jaringan yang diperlukan untuk menghasilkan manfaat bagi entitas (Jackling dan Johl, 2009), dengan basis definisi diatas, hipotesis penelitian dapat dibentuk seperti berikut:

H1. *Busy* CEO berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan.

### **Ukuran Dewan dan Kinerja Perusahaan**

Ukuran dewan adalah jumlah anggota dewan direksi dan dewan komisaris dalam suatu perusahaan (Pandey *et al.*, 2019). Sebagai lembaga fungsional sentral dalam tata kelola internal perseroan, keberadaan anggota dewan direksi dan dewan komisaris sangat krusial dikarenakan peran mereka dalam memberikan petunjuk strategis (dewan direksi) serta memberikan fungsi pemantauan yang esensial (dewan komisaris) dalam mengatasi persoalan keagenan dalam perusahaan (Lefort dan Urzúa, 2008).

Hidayat dan Utama (2015) menyimpulkan dengan meningkatnya jumlah anggota dewan akan secara negatif berpengaruh kepada kinerja perusahaan pada perusahaan sederhana.

Menurut Yermack (1996), perusahaan dengan ukuran dewan yang besar tampaknya menggunakan aset dengan kurang efisien sehingga menghasilkan laba yang lebih rendah. Yermack memeriksa gagasan ini secara empiris dan mendapatkan korelasi negatif diantara profitabilitas dengan ukuran dewan untuk sampel perusahaan besar di AS.

Bublykova dan Telegdy (2014) menemukan bukti bahwa adanya korelasi negatif antara ukuran dewan dan profitabilitas yang meluas ke perusahaan kecil di Finlandia. Temuan ini mendukung bahwa terdapat masalah dalam komunikasi dan koordinasi pada ukuran dewan

dapat meluas pada perusahaan yang lebih kecil. dengan menunjukkan bahwa pengaruh ukuran dewan pada perusahaan kecil dapat tetap ada meskipun pemisahan kepemilikan dan kontrol lebih sedikit daripada di perusahaan besar.

Cheng (2008) berpendapat bahwa dibutuhkan lebih banyak negosiasi bagi ukuran dewan yang lebih besar untuk mencapai kesepakatan dan akibatnya keputusan ukuran dewan yang lebih besar cenderung tidak terlalu ekstrem yang mengarah pada kinerja perusahaan yang tidak terlalu drastis.

Keuntungan utama dengan memiliki banyak anggota dewan adalah mereka dapat memberikan nasihat yang konstruktif dan berharga terkait dengan keahlian mereka, namun menurut (Polina dan Almos, 2014) memiliki ukuran dewan yang besar juga bisa jadi tidak efektif karena dapat menimbulkan masalah *free-riding*, proses pengambilan keputusan yang lebih lama dan beban keuangan yang signifikan yang didorong oleh gaji direktur yang besar.

Kumar dan Singh (2013) juga menemukan hubungan yang signifikan secara statistik dan negatif antara ukuran dewan perusahaan dan kinerja perusahaan, dengan basis definisi diatas, hipotesis penelitian dapat dibentuk seperti berikut:

H2. Ukuran dewan berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan.

### **Leverage dan Kinerja Perusahaan**

*Leverage* merupakan investasi yang dibiayai dengan modal pinjaman atau hutang. *Leverage* dapat digambarkan dengan suatu hubungan antara jumlah aset dimiliki dalam suatu perusahaan dengan besaran modal yang dikuasai oleh pemegang saham atau tingkat penggunaan modal pinjaman yang dibutuhkan dalam pencapaian suatu laba. Dengan kata lain, *leverage* adalah rasio yang memperkirakan tingkat pemanfaatan pinjaman dalam pembiayaan suatu perseroan (Vo dan Nguyen, 2014).

Jensen (1986) berpendapat bahwa dengan mengambil hutang manajer berkomitmen untuk melunasinya di masa depan dan memberikan hak kepada penerbit hutang untuk menyatakan perusahaan pailit di pengadilan. Hal ini memberikan tekanan pada manajer untuk terlibat dalam pengambilan keputusan investasi yang menguntungkan agar mampu mempertahankan kemampuan perusahaan untuk melunasi bunga dan pembayaran pokok.

Iqbal dan Usman (2018) Perusahaan yang tidak menggunakan dana pinjaman untuk tujuan perusahaannya namun sepenuhnya tergantung pada ekuitasnya akan terbebas dari beban bunga yang tinggi. Sebab suku bunga tinggi dan kebijakan keuangan pada *leverage* yang rumit berdampak negatif pada kinerja perusahaan (Astawa *et al.*, 2015). Pendapat yang sama juga terdapat dalam penelitian (Krishna dan Kumar, 2018), dengan menyimpulkan bahwa *Leverage* yang lebih tinggi akan menghasilkan risiko keuangan yang lebih tinggi bagi perusahaan, dengan basis definisi diatas, hipotesis penelitian dapat dibentuk seperti berikut:

H3. *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan.

### **CEO Tenure dan Kinerja Perusahaan**

Satu diantara ketetapan yang paling berharga dan sulit yang mesti diambil oleh dewan direksi perusahaan yakni apakah akan menghentikan *Chief Executive Officer* (CEO). Keputusan ini sangat sulit jika CEO telah lama bekerja. Ada dua alasan mendasar mengapa CEO mungkin memiliki masa jabatan yang lama di kantor. Pertama, CEO mungkin memiliki sejarah mengambil tindakan yang meningkatkan nilai perusahaan, menghasilkan kinerja perusahaan masa lalu yang unggul bahkan jika kinerja saat ini telah menderita. Kedua, CEO mungkin memiliki sejarah

mengambil tindakan yang membuat penggantian menjadi lebih sulit tetapi tidak meningkatkan nilai perusahaan (Brookman dan Thistle, 2009).

Wu *et al.* (2005) berpendapat bahwa pada awal masa jabatan CEO, CEO cenderung mengambil inisiatif baru serta memperluas pengetahuan dan keterampilan mereka, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Namun, seiring bertambahnya masa jabatan, CEO menjadi lebih berkomitmen dengan pandangan mereka sendiri terhadap perusahaan, secara miopis berkomitmen pada paradigma yang mulai usang, dan cenderung kurang beradaptasi dengan lingkungan eksternal. Miller (1991) dan Levinthal dan March (1993).

Miller (1991) berpendapat bahwa strategi CEO cenderung tidak berubah jika masa jabatan meningkat. Mereka lebih menyukai stabilitas dan efisiensi daripada ketidakkonsistenan. Ini bisa jadi hasil dari fakta bahwa CEO yakin tentang strategi mereka sendiri atau fakta bahwa kepentingan dalam lingkungan perusahaan menurun dan mereka berhenti berinovasi.

Dalam penelitian Henderson *et al.* (2006) menunjukkan bahwa kinerja CEO menurun setelah memasuki masa jabatan 10-15 tahun. (Emestine dan Setyaningrum, 2019) juga membuktikan di dalam penelitiannya bahwa kinerja pasar meningkat perlahan pada masa jabatan CEO terpanjang 7 tahun, kemudian mulai menurun sejak masa jabatan CEO memasuki tahun ke-8, dengan basis definisi diatas, hipotesis penelitian dapat dibentuk seperti berikut:

H4. CEO *tenure* berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan.

### **Ukuran Perusahaan dan Kinerja Perusahaan**

Perusahaan yang lebih besar adalah subjek yang lebih banyak diteliti oleh investor, peneliti dan otoritas pajak, dan akibatnya penyelidikan empiris yang terkait dengan kinerja mereka adalah subjek yang dicakup dalam literatur terkait (Lazăr, 2016).

Doğan (2013) memiliki pandangan ketika perusahaan berada dalam bidang yang membutuhkan persaingan, perusahaan besar memiliki kemampuan berkompetisi yang lebih mapan jika dibandingkan dengan perseroan yang relatif lebih kecil. Sebab perseroan yang besar mengantongi pangsa pasar yang lebih berkembang dan mereka juga memiliki peluang untuk mendapat lebih banyak keuntungan. Selain itu, perusahaan besar dapat memanfaatkan peluang untuk bekerja di bidang yang membutuhkan modal tinggi karena memiliki sumber daya yang lebih besar, dan situasi ini memberikan kesempatan kepada mereka untuk bekerja di bidang yang lebih menguntungkan.

Menurut Kumar (2011) perusahaan besar dapat lebih efisien dikarenakan mereka cenderung mengeksploitasi skala ekonomi, mempekerjakan manajer yang lebih terampil dan formalisasi prosedur yang dapat menghasilkan kinerja yang lebih baik. Karakteristik tersebut membuat implementasi operasi lebih efektif, memungkinkan perusahaan besar untuk menghasilkan pengembalian yang lebih besar pada aset dan penjualan serta untuk memperoleh lebih banyak nilai sebagai proporsi dari nilai produksi yang mengarah pada kinerja perusahaan yang lebih tinggi.

Perusahaan besar rata-rata mampu mendiversifikasikan risiko mereka sehingga mampu menciptakan kinerja yang lebih baik (Ghosh, 2001). Selain itu, kinerja perusahaan besar cenderung sering digunakan sebagai objek penelitian dan oleh sebab itu perusahaan akan mendapat lebih banyak dorongan dalam berkinerja baik (Haniffa dan Hudaib, 2006), dengan basis definisi diatas, hipotesis penelitian dapat dibentuk seperti berikut:

H5. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan.

## Metodologi Penelitian

### Sampel

Sampel awal terdiri dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Sumber data dalam penelitian ini meliputi laporan tahunan perusahaan dan website Bloomberg. Data keuangan variabel corporate governance diperoleh dari laporan tahunan perusahaan. Data tentang CEO termasuk jumlah posisi dan lama masa jabatan, diperoleh dari situs Bloomberg. Kumpulan data ini digabungkan dan kriteria pemilihan sampel berikut diterapkan. Pertama, semua perusahaan dari industri keuangan, asuransi dan *real estate* (SIC 6) dikeluarkan karena perbedaan sifat laporan keuangan mereka. Kedua, setiap observasi tanpa data lengkap dikeluarkan dari sampel. Setelah menerapkan kriteria pemilihan sampel, sampel akhir mencakup 1,089 observasi tahun perusahaan.

Variabel utama yang menarik dalam penelitian ini adalah kesibukan CEO (BUSYCEO), ukuran dewan (BOARDSIZE), *Leverage* (LEVERAGE), CEO *tenure* (TENURE), ukuran perusahaan (FIRMSIZE). Kinerja perusahaan merupakan variabel dependen dan diukur dengan return on asset (ROA), return on sales (ROS) dan return on equity (ROE). ROA diukur sebagai laba bersih dibagi dengan total aset. ROS diukur sebagai laba sebelum beban bunga dan pajak dibagi dengan total penjualan. ROE adalah laba bersih dibagi nilai buku total ekuitas. Ketiga variabel pengembalian ini dinyatakan sebagai persentase dan dimenangkan pada tingkat 1% dan 99%.

### Pengukuran Variabel

Kinerja perusahaan merupakan variabel dependen dan diukur dengan *return on asset* (ROA), *return on sales* (ROS) dan *return on equity* (ROE). ROA diukur sebagai laba bersih dibagi dengan total aset. ROS diukur sebagai laba sebelum beban bunga dan pajak dibagi dengan total penjualan. ROE adalah laba bersih dibagi nilai buku total ekuitas.

Selanjutnya variabel independen yang terlibat dalam penelitian ini adalah ukuran dewan (BOARDSIZE), *leverage* perusahaan (LEVERAGE), masa jabatan CEO (TENURE), dan ukuran perusahaan (FIRMSIZE).

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini antara lain: keberadaan komite nominasi dan remunerasi (NRC), persentase komisaris independen (INDCOM), jumlah anggota komite audit (AUDCOM), keberadaan auditor *Big 4* (BIG4), umur perusahaan (FIRMAGE) dan arus kas operasi (OCF). Lihat Tabel 1 untuk ringkasan definisi variabel.

Tabel 1  
Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran
Dependent:	
ROA	Penghasilan bersih dibagi total aset (%).
ROS	Penghasilan sebelum bunga dan pajak dibagi dengan total penjualan (%).
ROE	Penghasilan bersih dibagi dengan nilai buku dari total ekuitas (%).
Independent:	
BUSYCEO	Variabel <i>dummy</i> , 1 untuk CEO yang memegang dua atau lebih jabatan direktur lain, dan 0 untuk CEO yang memiliki kurang dari dua jabatan direktur lainnya.
BOARDSIZE	Logaritma dari jumlah anggota direksi dan dewan komisaris di perusahaan.
LEVERAGE	Total hutang dibagi dengan total aset.

TENURE	Variabel <i>dummy</i> , 1 untuk CEO yang telah mengabdikan diri di perusahaannya lebih dari lima tahun, dan 0 untuk CEO yang telah mengabdikan diri di perusahaannya kurang dari atau sama dengan lima tahun.
FIRMSIZE	Logaritma dari total aset.
Control: NRC	Variabel <i>dummy</i> , 1 jika perusahaan memiliki Komite Nominasi dan Remunerasi, dan 0 jika perusahaan tidak memiliki Komite Nominasi dan Remunerasi.
INDCOM	Persentase komisaris independen di perusahaan.
AUDCOM	Jumlah anggota komite audit.
GROWTH	Perbedaan antara total penjualan tahun ini dikurangi total penjualan tahun sebelumnya dan dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya.
FIRMAGE	Logaritma natural dari jumlah tahun sejak perusahaan didirikan.
OCF	Arus kas bersih dari aktivitas operasi dibagi dengan total aset.
BIG4	Variabel <i>dummy</i> , 1 untuk perusahaan yang diaudit oleh auditor <i>Big 4</i> , dan 0 untuk perusahaan yang diaudit oleh auditor lain.

Sumber: Data diolah, 2020.

## Hasil dan Pembahasan

### Descriptive statistics

Tabel 2

Hasil Uji Statistika Deskriptif Non-Dummy.

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BUSYCEO	1.089	0	1	0,43	0,495
BOARDSIZE	1.089	3	23	8,93	3,118
INDCOM	1.089	0,00%	100,00%	39,08%	13,62%
AUDCOM	1.089	0	6	3,05	0,429
TENURE	1.089	0	1	0,62	0,486
NRC	1.089	0	1	0,46	0,499
GROWTH	1.089	-100,00%	3397,89%	17,77%	161,52%
FIRMAGE	1.089	7	163	36,75	18,090
BIG4	1.089	0	1	0,38	0,486
FIRMSIZE (Rp)	1.089	9.449.082.799	351.958.000.000.000	11.347.928.467.431	28.898.214.760.989
LEVERAGE	1.089	1,12%	1683,44%	58,17%	79,54%
OCF	1.089	-33,48%	79,92%	6,15%	9,64%
ROA	1.089	-117,43%	60,72%	2,29%	10,83%
ROS	1.089	-302,25%	354,65%	4,72%	33,74%
ROE	1.089	-395,09%	218,15%	3,93%	32,97%
Valid N (listwise)	1.089				

Sumber: Data sekunder diolah, 2020.

Tabel 3  
 Hasil Uji Statistika Deskriptif pada Variabel Dummy *Busy CEO*

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BUSYCEO	461	1	1	1,00	0,000
BOARDSIZE	461	4	23	9,55	3,188
INDCOM	461	0,00%	100,00%	39,5093%	13,25125%
AUDCOM	461	1	6	3,09	0,448
TENURE	461	0	1	0,64	0,481
NRC	461	0	1	0,57	0,496
GROWTH	461	-71,60%	2793,08%	17,0466%	141,47015%
FIRMAGE	461	8	162	35,50	18,400
BIG4	461	0	1	0,39	0,488
FIRMSIZE (Rp)	461	130.923.003.824	351.958.000.000.000	16.036.381.548.525	38.990.041.830.278
LEVERAGE	461	4,32%	1433,97%	54,7183%	70,98410%
OCF	461	-33,48%	79,92%	6,2706%	9,86063%
ROA	461	-72,13%	45,79%	2,2002%	10,44264%
ROS	461	-161,02%	354,65%	8,3812%	31,12527%
ROE	461	-395,09%	193,91%	2,4487%	35,76924%
Valid N (listwise)	461				

Sumber: Data diolah, 2020.

Tabel 4

Hasil Uji Statistika Deskriptif pada Variabel Dummy *Non Busy CEO*

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BUSYCEO	628	0	0	0,00	0,000
BOARDSIZE	628	3	21	8,46	2,984
INDCOM	628	0,00%	100,00%	38,5861%	14,03241%
AUDCOM	628	0	5	3,02	0,423
TENURE	628	0	1	0,60	0,491
NRC	628	0	1	0,39	0,488
GROWTH	628	-100,00%	3397,89%	18,2948%	174,89355%
FIRMAGE	628	7	163	37,68	17,816
BIG4	628	0	1	0,38	0,485

FIRMSIZE (Rp)	628	9.449.082.79 9	221.208.000.000.00 0	7.876.099.287.12 7	17.349.434.794.61 8
LEVERAGE	628	1,12%	1683,44%	60,7095%	85,23507%
OCF	628	-27,35%	49,69%	6,0695%	9,48975%
ROA	628	-117,43%	60,72%	2,3544%	11,11969%
ROS	628	-302,25%	98,44%	2,0365%	35,31520%
ROE	628	-289,56%	218,15%	5,0232%	30,73852%
Valid N (listwise)	628				

Sumber: Data diolah, 2020.

Pada tabel 2, perusahaan di Indonesia memiliki rata-rata ROA, ROS dan ROE sebesar 2,29%, 4,72% dan 3,93%. Ukuran rata-rata dewan direksi dan komisaris adalah 8,93, dan 62% perusahaan memiliki CEO dengan masa jabatan lebih dari 5 tahun. Persentase rata-rata komisaris independen adalah 39,08%. Sebanyak 46% perusahaan memiliki komite nominasi dan remunerasi, dan 38% mempekerjakan auditor *Big 4*. Rata-rata perusahaan memiliki total aset Rp 11.347.928.467.431, *leverage* 58,17%, pertumbuhan 17,77% dan arus kas operasi 6,15% dari total aset.

Pada Tabel 3, perusahaan dengan CEO sibuk memiliki rata-rata ROA, ROS, dan ROE sebesar 2,20%, 8,38%, 2,45%. Rata-rata ukuran dewan adalah 9,55 direktur dan komisaris, dan 64% perusahaan memiliki CEO dengan masa kerja panjang (lebih dari 5 tahun masa kerja). Persentase rata-rata komisaris independen adalah 39,51%. Sebanyak 57% perusahaan memiliki komite nominasi dan remunerasi, dan 39% mempekerjakan auditor *big 4*. Rata-rata perusahaan memiliki total aset sebesar Rp 16.036.381.548.525, *leverage* 54,72%, pertumbuhan 17,05% dan arus kas operasi 6,27% dari total aset.

Pada Tabel 4, perusahaan dengan CEO Non-Sibuk memiliki rata-rata ROA, ROS dan ROE sebesar 2,35%, 2,04% dan 5,02%. Rata-rata ukuran dewan adalah 8,46 direktur dan komisaris, dan 60% perusahaan memiliki CEO dengan masa kerja panjang (lebih dari 5 tahun masa kerja). Persentase rata-rata komisaris independen adalah 38,59%. Sebanyak 39% perusahaan memiliki komite nominasi dan remunerasi, dan 38% mempekerjakan auditor *big 4*. Rata-rata perusahaan memiliki total aset Rp 7.876.099.287.127, *leverage* 60,71%, pertumbuhan 18,30% dan arus kas operasi 6,01% dari total aset.

Hasil uji F bermaksud guna memahami gejala ditemukan pengaruh secara serentak pada variabel independen kepada variabel dependen (Widarjono, 2013). Dalam uji F, apabila nilai signifikan lebih kecil dari 0,05, berarti variabel independen berdampak kepada variabel dependen dan sebaliknya.

Tabel 5  
Hasil Uji F (ROA)

Variabel Dependen	F	Sig.	Kesimpulan
Kinerja Perusahaan	12,41307	0,000000	Model dapat digunakan

Sumber: Data diolah, 2020.

Tabel 6  
Hasil Uji F (ROS)

Variabel Dependen	F	Sig.	Kesimpulan
Kinerja Perusahaan	16,18932	0,000000	Model dapat digunakan

Sumber: Data diolah, 2020.

Tabel 7  
Hasil Uji F (ROE)

Variabel Dependen	F	Sig.	Kesimpulan
Kinerja Perusahaan	8,713631	0,000000	Model dapat digunakan

Sumber: Data diolah, 2020.

Bersumber pada informasi diatas, kinerja perusahaan memperlihatkan pada nilai signifikan di bawah 0,05 yang bermakna bahwa variabel dependen yakni kinerja perusahaan berdampak kepada variabel independen yakni *busyCEO*, *CEO tenure*, *leverage*, board size dan firm size. Dengan menurut hasil uji yang tertera diatas, variabel independen yang diperankan dinilai memadai dalam memproyeksikan variabel dependen yakni kinerja perusahaan.

Uji t berfungsi guna mendeteksi dampak variabel independen kepada variabel dependen pada suatu penelitian (Widarjono, 2013). Keputusan hasil uji t apabila nilai signifikan lebih rendah dari 0,05, maka dapat diputuskan bahwa variabel independen berdampak signifikan pada variabel dependen demikian pula sebaliknya.

Tabel 8  
Hasil Uji t (ROA)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Hipotesis
C	-0,326728	-1,768399	0,0774	-
BUSYCEO	-0,002404	-0,204074	0,8383	Tidak Signifikan
TENURE	-0,015631	-2,182362	0,0294	Signifikan Negatif
BOARDSIZE	-0,035261	-0,766492	0,4436	Tidak Signifikan
FIRMSIZE	0,036851	2,880376	0,0041	Signifikan Positif
LEVERAGE	-0,096420	-6,950821	0,0000	Signifikan Negatif
NRC	-0,035028	-0,399646	0,6895	Tidak Signifikan
INDCOM	0,075896	2,655297	0,0081	Signifikan Positif
AUDCOM	-0,008871	-0,888481	0,3745	Tidak Signifikan
GROWTH	-0,001305	-1,014800	0,3105	Tidak Signifikan
FIRMAGE	-0,000941	-0,012301	0,9902	Tidak Signifikan
OCF	0,190025	6,317824	0,0000	Signifikan Positif
BIG4	-0,016449	-1,342154	0,1799	Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah, 2020.

Tabel 9  
Hasil Uji t (ROS)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Hipotesis
C	-0,500866	-0,868226	0,3855	-
BUSYCEO	-0,034472	-0,937322	0,3489	Tidak Signifikan
TENURE	-0,041256	-1,844791	0,0654	Tidak Signifikan
BOARDSIZE	-0,077742	-0,541235	0,5885	Tidak Signifikan
FIRMSIZE	-0,020463	-0,512240	0,6086	Tidak Signifikan
LEVERAGE	-0,019769	-0,456425	0,6482	Tidak Signifikan
NRC	0,397090	1,451015	0,1471	Tidak Signifikan
INDCOM	0,268727	3,011088	0,0027	Signifikan Positif
AUDCOM	-0,031492	-1,010191	0,3127	Tidak Signifikan
GROWTH	0,010445	2,600814	0,0095	Signifikan Positif
FIRMAGE	0,468447	1,960697	0,0502	Tidak Signifikan
OCF	0,273820	2,915676	0,0036	Signifikan Positif
BIG4	0,015069	0,393778	0,6938	Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah, 2020.

Tabel 10  
Hasil Uji t (ROE)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Hipotesis
C	-1,827065	-2,164328	0,0307	-
BUSYCEO	-0,055738	-1,035701	0,3006	Tidak Signifikan
TENURE	0,002158	0,065941	0,9474	Tidak Signifikan
BOARDSIZE	-0,703415	-3,346558	0,0009	Signifikan Negatif
FIRMSIZE	0,345502	5,910465	0,0000	Signifikan Positif
LEVERAGE	-0,139164	-2,195682	0,0284	Signifikan Negatif
NRC	-0,323017	-0,806613	0,4201	Tidak Signifikan
INDCOM	-0,200515	-1,535384	0,1251	Tidak Signifikan
AUDCOM	0,007304	0,160105	0,8728	Tidak Signifikan
GROWTH	-0,005337	-0,908200	0,3640	Tidak Signifikan
FIRMAGE	-0,993193	-2,840804	0,0046	Signifikan Negatif
OCF	0,307411	2,236919	0,0256	Signifikan Positif
BIG4	0,030564	0,545825	0,5853	Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah, 2020.

Keterangan:

BUSYCEO = *Busy CEO*  
 TENURE = Masa Jabatan CEO  
 BOARDSIZE = Ukuran Dewan

FIRMSIZE	= Ukuran Perusahaan
LEVERAGE	= Ratio <i>Leverage</i>
NRC	= Komite Nominasi dan Remunerasi
INDCOM	= Komisaris Independen
AUDCOM	= Komite Audit
GROWTH	= Pertumbuhan Penjualan
FIRMAGE	= Umur Perusahaan
OCF	= Rasio <i>Operating Cash Flow</i>
BIG4	= <i>Big 4 Auditors</i>

Berdasarkan hasil uji *Busy* CEO pada tabel 8, 9, dan 10 memperlihatkan bahwa pengaruh negatif yang tidak signifikan dari *Busy* CEO terhadap kinerja perusahaan dengan nilai koefisien sebesar -0,002404 dan nilai signifikansi sebesar 0,8383 pada variabel ROA, nilai koefisien sebesar -0,034472 dengan nilai signifikansi sebesar 0,3489 pada variabel ROS, serta nilai koefisien sebesar -0,055738 dengan nilai signifikansi sebesar 0,3006 pada variabel ROE, sehingga pernyataan pada hipotesis 1 tersebut ditolak. Penolakan ini dapat kita simpulkan bahwa *Busy* CEO dapat mempengaruhi kinerja perusahaan secara negatif, namun dampak tersebut tidaklah signifikan. Menurut Harymawan *et al.* (2019) pengaruh negatif pada *Busy* CEO terhadap kinerja perusahaan dikarenakan CEO yang memegang dua atau lebih jabatan direktur lain diluar perusahaan akan terganggu atau terbebani dan tidak memiliki waktu yang cukup untuk memfokuskan energi mereka pada kinerja perusahaan mereka sendiri akibatnya aktivitas perusahaan akan terganggu dan kinerja perusahaan akan menurun.

Berdasarkan hasil uji regresi memperlihatkan nilai probabilitas pengaruh variabel ukuran dewan terhadap ke-tiga variabel kinerja perusahaan yaitu variabel ROA dengan nilai 0,4436; variabel ROS dengan nilai 0,5885; dan 0,0009 pada variabel ROE, serta dengan nilai koefisien negatif, negatif, dan negatif. Dari nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0.05 pada variabel ROE, membuktikan bahwa adanya dampak signifikan pada salah satu kinerja perusahaan. Nilai koefisien negatif menyampaikan keterangan dimana hubungan dari kedua variabel tersebut merupakan negatif. Yermack (1996) berpendapat bahwa perusahaan dengan ukuran dewan yang besar tampaknya menggunakan aset dengan kurang efisien sehingga menyebabkan perusahaan memperoleh keuntungan lebih rendah. Polina (2014) juga memiliki pandangan bahwa dengan memiliki ukuran dewan yang besar dapat menimbulkan masalah free-riding di antara direktur, proses pengambilan keputusan yang lebih lama dan beban keuangan yang signifikan yang didorong oleh gaji direktur yang besar.

Pengaruh *Leverage* terhadap ROA, ROS, dan ROE dengan nilai signifikansi sebesar 0,0000; 0,6482; dan 0,0284 dan nilai koefisien sebesar -0,096420; -0,019769; dan -0,139164 menandakan bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan negatif terhadap ROA dan ROE. Hubungan negatif ini disebabkan oleh biaya hutang yang lebih tinggi dan perjanjian yang kuat yang melekat pada penggunaan hutang (Khan, 2012). Suku bunga yang tinggi dan kebijakan keuangan yang rumit pada *leverage* juga menjadi alasan pengaruh negatif pada kinerja perusahaan (Astawa *et al.*, 2015)

Keputusan hasil uji CEO *tenure* terhadap profitabilitas memperlihatkan nilai koefisien pada ROA, ROS, dan ROE sebesar -0,015631; -0,041256; dan 0,002158; dengan nilai signifikansi yaitu 0,0294; 0,0654; dan 0,9474. Melalui hasil ini memaparkan bahwa adanya dampak signifikan pada CEO *tenure* terhadap salah satu kinerja perusahaan yaitu ROA. Perolehan tersebut menjelaskan bahwa semakin lama CEO *tenure* maka kinerja perusahaan akan semakin menurun. Wu *et al.* (2005) berpendapat bahwa CEO pada awal masa jabatannya cenderung

mengambil inisiatif baru dan memperluas pengetahuan dan keterampilan mereka seiring bertambahnya masa jabatan, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Namun ketika masa jabatan CEO sudah terhitung cukup lama, mereka menjadi terlalu berkomitmen dengan pandangan mereka sendiri terhadap perusahaan, secara miopis berkomitmen pada paradigma mereka yang sudah mulai usang, dan cenderung kurang beradaptasi dengan lingkungan eksternal serta kurang terbuka terhadap perubahan strategis.

Ukuran perusahaan memperlihatkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,036851; -0,020463; dan 0,345502 dengan nilai signifikan sebesar 0,0041; 0,6086; dan 0,0000. Nilai tersebut menjelaskan bahwa variabel tersebut hanya berpengaruh signifikan positif terhadap ROA dan ROE perusahaan serta untuk setiap peningkatan sebesar satu pada ukuran perusahaan akan menambah nilai kinerja perusahaan (ROA dan ROE) sebesar 0,036851 dan 0,345502. Doğan (2013) menjelaskan bahwa ketika perusahaan besar berada di bidang yang membutuhkan persaingan, mereka memiliki daya saing yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Karena mereka memiliki pangsa pasar yang lebih besar sehingga perusahaan besar memiliki peluang untuk mendapatkan keuntungan lebih banyak. Selain itu, perusahaan besar dapat memanfaatkan peluang untuk beroperasi di bidang yang membutuhkan modal tinggi karena memiliki sumber daya yang lebih besar, sehingga situasi ini memberikan kesempatan kepada mereka untuk beroperasi dalam bidang yang lebih menguntungkan dengan sedikit persaingan.

Hasil Uji Goodness of Fit Model

Manfaat melakukan uji goodness of fit model adalah guna mendeteksi kapabilitas variabel independen dalam memberikan dampak kepada variabel dependen (Widarjono, 2013). Keputusan riset ini berpedoman pada nilai adjusted  $R^2$  yang dihidangkan pada tabel berikut:

Tabel 11

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variabel Dependen	Adjusted $R^2$
ROA	0,678508
ROS	0,713100
ROE	0,308264

Sumber: Data diolah, 2020.

Pada tabel 11 diatas terlihat bahwa adjusted  $R^2$  yang dihasilkan pada variabel ROA, ROS, dan ROE adalah sebesar 0,678508; 0,713100; dan 0,308264. Hasil uji ini digunakan oleh peneliti untuk melihat seberapa besar persentase variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen pada penelitian ini. Arti dari hasil tersebut adalah dimana 67,85%; 71,31%; dan 30,83% dari ketiga variabel kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen pada model penelitian. Sedangkan sisa dari 32,15%; 28,69%; dan 69,17% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan pada model penelitian ini.

## Kesimpulan

Penelitian ini menyelidiki pengaruh CEO yang memegang beberapa jabatan direktur di luar perusahaan dan tata kelola perusahaan yang terdiri dari *board size*, *leverage*, *CEO tenure*, *firm size* terhadap kinerja perusahaan. kami menemukan bahwa terdapat 42,33% CEO dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki banyak penunjukan di perusahaan lain. Bersama-sama, kami menemukan bahwa variabel *board size*, *leverage*, *CEO tenure* berdampak signifikan negatif pada kinerja perusahaan, serta variabel *firm size* berpengaruh

signifikan positif pada kinerja perusahaan. Sementara variabel *Busy* CEO tidak berdampak signifikan pada kinerja perusahaan.

### Daftar Pustaka

- Adetunji Babatunde, M., & Olaniran, O. (2009). The effects of internal and external mechanism on governance and performance of corporate firms in Nigeria. *Corporate Ownership and Control*, 7(2 D), 330–342. <https://doi.org/10.22495/cocv7i2c3p1>
- Ali, R. B., & Yuferova, S. A. dan D. (2019). Impact of Financial Leverage on Firm Performance. *SEISENSE Journal of Management*, 1(2), 70–78. <https://doi.org/10.33215/sjom.v1i2.13>
- Alzahrani, A. M., & Che-Ahmad, A. (2015). Royal family members and firm performance: Evidence from Kingdom of Saudi Arabia. *Accounting & Taxation*, 7(2), 29–42.
- Amran, N. A. (2011). the Effect of Owner ' S Gender and Age To Firm Performance : a Review. *Journal of Global Business and Economics*, 2(1), 104–116.
- Astawa, I. P., Sudika, I. P., & Yuliarmi, N. N. (2015). Intangible Capital and Leverage to Improve Financial Performance of LPG Agents in Bali. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211(November 2015), 149–156. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.022>
- Badu, L. A., & Appiah, K. O. (2017). The Impact of Corporate Board Size on Firm Performance: Evidence from Ghana and Nigeria. *Research in Business and Management*, 4(2), 1. <https://doi.org/10.5296/rbm.v4i2.11721>
- Bennedsen, M., Kongsted, H. C., & Nielsen, K. M. (2008). The causal effect of board size in the performance of small and medium-sized firms. *Journal of Banking and Finance*, 32(6), 1098–1109. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.09.016>
- Bennouri, M., Chtioui, T., Nagati, H., & Nekhili, M. (2018). Female board directorship and firm performance: What really matters? *Journal of Banking and Finance*, 88, 267–291. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.12.010>
- Brookman, J., & Thistle, P. D. (2009). CEO tenure, the risk of termination and firm value. *Journal of Corporate Finance*, 15(3), 331–344. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2009.01.002>
- Cheng, S. (2008). Board size and the variability of corporate performance. *Journal of Financial Economics*, 87(1), 157–176. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.10.006>
- Core, J. E., Holthausen, R. W., & Larcker, D. F. (1999). *Corporate governance , chief executive officer compensation , and firm performance*. 51.
- Doğan, M. (2013). Does Firm Size Affect The Firm Profitability ? Evidence from Turkey. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(4), 53–60.
- Eisenberg, T., Sundgren, S., & Wells, M. T. (1998). Scholarship@Cornell Law: A Digital Repository Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms Larger board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of Financial Economics*, 48, 35–54. Retrieved from <http://scholarship.law.cornell.edu/facpub%5Cnhttp://scholarship.law.cornell.edu/facpub/393>
- Emestine, I. E., & Setyaningrum, D. (2019). *CEO Characteristics and Firm Performance; Empirical Studies from ASEAN Countries*. 101(Iconies 2018), 423–427. <https://doi.org/10.2991/iconies-18.2019.81>
- Fich, E. M., & Shivdasani, A. (2012). Are busy boards effective monitors? *Corporate Governance: Recent Developments and New Trends*, 9783642315(2), 221–258. [https://doi.org/10.1007/978-3-642-31579-4\\_10](https://doi.org/10.1007/978-3-642-31579-4_10)

- Ghosh, A. (2001). Does operating performance really improve following corporate acquisitions? *Journal of Corporate Finance*, 13(2), 151–178. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(01\)00018-9](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(01)00018-9)
- Ghosh, S. (2006). Do board characteristics affect corporate performance? Firm-level evidence for India. *Applied Economics Letters*, 13(7), 435–443. <https://doi.org/10.1080/13504850500398617>
- Haniffa, R., & Hudaib, M. (2006). Corporate governance structure and performance of Malaysian listed companies. *Journal of Business Finance and Accounting*, 33(7–8), 1034–1062. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2006.00594.x>
- Hannan, M. T., & Freeman, J. (1989). *Organizational ecology*. Harvard university press.
- Harymawan, I., Nasih, M., Ratri, M. C., & Nowland, J. (2019). CEO busyness and firm performance: evidence from Indonesia. *Heliyon*, 5(5), e01601. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2019.e01601>
- Henderson, A. D., Miller, D., & Hambrick, D. C. (2006). How quickly do CEOs become obsolete? Industry dynamism, CEO tenure, and company performance. *Strategic Management Journal*, 27(5), 447–460. <https://doi.org/10.1002/smj.524>
- Hidayat, A. A., & Utama, S. (2015). Board Characteristics and Firm Performance: Evidence from Indonesia. *International Research Journal of Business Studies*, 8(3), 137–154. <https://doi.org/10.21632/irjbs.8.3.137-154>
- Jackling, B., & Johl, S. (2009). Board structure and firm performance: Evidence from India's top companies. *Corporate Governance: An International Review*, 17(4), 492–509. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2009.00760.x>
- Jensen, M. (1986). American Economic Association Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Jiraporn, P., Davidson, W. N., DaDalt, P., & Ning, Y. (2009). Too busy to show up? An analysis of directors' absences. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 49(3), 1159–1171. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2008.08.003>
- Kalsie, A., & Shrivastav, S. M. (2016). Analysis of board size and firm performance: Evidence from NSE companies using panel data approach. *Indian Journal of Corporate Governance*, 9(2), 148–172. <https://doi.org/10.1177/0974686216666456>
- Khan, A. G. (2012). The relationship of capital structure decisions with firm performance: A study of the engineering sector of Pakistan. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 2(1), 245. <https://doi.org/10.5296/ijafr.v2i1.1825>
- Krishna, K. H., & Kumar, T. V. V. P. (2018). *Financial Leverage and Firm Performance – An Empirical Study of Select Public Sector Undertakings listed at BSE, India*. 7(12), 30–34.
- Kumar, J. K. (2011). Does Ownership Structure Influence Firm Value? Evidence from India. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.464521>
- Kumar, N., & Singh, J. P. (2013). Effect of board size and promoter ownership on firm value: Some empirical findings from India. *Corporate Governance (Bingley)*, 13(1), 88–98. <https://doi.org/10.1108/14720701311302431>
- Lazăr, S. (2016). Determinants of Firm Performance: Evidence from Romanian Listed Companies. *Review of Economic and Business Studies*, 9(1), 53–69. <https://doi.org/10.1515/rebs-2016-0025>
- Lefort, F., & Urzúa, F. (2008). Board independence, firm performance and ownership concentration: Evidence from Chile. *Journal of Business Research*, 61(6), 615–622. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2007.06.036>

- Levinthal, D. A., & March, J. G. (1993). The myopia of learning. *Strategic Management Journal*, 14(2 S), 95–112. <https://doi.org/10.1002/smj.4250141009>
- Miller, D. (1991). Stale in the saddle: CEO tenure and the match between organization and environment. *Management Science*, 37(1), 34–52. <https://doi.org/10.1287/mnsc.37.1.34>
- Pandey, A., Sehgal, S., & Mittal, A. (2019). Board Busyness and Firm Performance: Evidence from India. *Theoretical Economics Letters*, 09(03), 453–476. <https://doi.org/10.4236/tel.2019.93032>
- Pandey, R., Vithessonthi, C., & Mansi, M. (2015). Busy CEOs and the performance of family firms. *Research in International Business and Finance*, 33, 144–166. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2014.09.005>
- Polina, B., & Álmos, T. (2014). The impact of board size on firm performance: Evidence from the UK. *European Journal of Finance*, 15(4), 385–404. <https://doi.org/10.1080/13518470802466121>
- Polina Bubykova. (2014). The impact of board size on firm performance: Evidence from the UK. *European Journal of Finance*, 15(4), 385–404. <https://doi.org/10.1080/13518470802466121>
- Polina Bubykova dan Professor Álmos Telegdy. (2014). The impact of board size on firm performance: Evidence from the UK. *European Journal of Finance*, 15(4), 385–404. <https://doi.org/10.1080/13518470802466121>
- Pombo, C., & Gutiérrez, L. H. (2011). Outside directors, board interlocks and firm performance: Empirical evidence from Colombian business groups. *Journal of Economics and Business*, 63(4), 251–277. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2011.01.002>
- Rajput, N., & Joshi, B. (2014). Shareholder Types, Corporate Governance and Firm Performance: An Anecdote from Indian Corporate Sector. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 7(1), 45. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v7i1.6070>
- Sulong, Z., Sultan, U., Abidin, Z., Gardner, J. C., Hussin, A. H., Kampus, U., ... MCGOWAN, C. B. (2013). Quality Impact on Firm Performance: *Accounting & Taxation*, 5(1), 59–70. <https://doi.org/10.1080/15384101.2017.1308617>
- Surya Martsila, I., & Meiranto, W. (2013). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. In DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING (Vol. 2). OVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(4), 1–14.
- Tornyeva, K. (2012). *Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from the Insurance Sector of Ghana*. 4(13), 95–113.
- Vo, D. H., & Nguyen, V. T.-Y. (2014). Managerial Ownership, Leverage and Dividend Policies: Empirical Evidence from Vietnam's Listed Firms. *International Journal of Economics and Finance*, 6(5), 274–284. <https://doi.org/10.5539/ijef.v6n5p274>
- Wu, S., Levitas, E., & Priem, R. L. (2005). CEO tenure and company invention under differing levels of technological dynamism. *Academy of Management Journal*, 48(5), 859–873. <https://doi.org/10.5465/amj.2005.18803927>
- Yermack, D. (1996a). Higher Market Valuation for Firms With a Small Board of Directors. *Journal of Financial Economics*, 40(4), 185–211.
- Yermack, D. (1996b). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40(2), 185–211. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(95\)00844-5](https://doi.org/10.1016/0304-405X(95)00844-5)