

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR DEWAN DIREKSI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Meiliana^{1*}, Iven Julia²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Manajemen, Universitas Internasional Batam
*Corresponding Author: meiliana@uib.ac.id

ABSTRACT

Purpose - This study aims to determine the effect of the board structure on company performance. This study has 6 independent variables, which consist of the size of the board of directors, independent directors, board of directors meetings, board of directors education, female directors, and managerial ownership.

Research Method - The sample used in this research is quantitative data with a purposive sampling technique. Based on the criteria, the samples collected from 473 companies in the period 2014-2018. The sample data is tested using panel data regression.

Findings - This study concludes that all the independent variables have no significant effect on company performance. Board of directors still needs to be controlled to achieve good performance. Independent directors rarely interfere on other director decision. Board of director's meetings only incurs unnecessary expenses. Board of director's education is just a qualification. Women's board of directors in each country could have difference effect because of cultural differences. There are still many directors in public companies that do not have ownership in the company, so there is still no visible effect on managerial ownership.

Implication - The findings of this study imply that corporate governance still needs to be strengthened to improve company performance. There are still many problems within the company due to poor governance.

Keywords: *Board of directors, corporate governance, company performance*

JEL code: L25, M14

PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan dapat didefinisikan sebagai ukuran keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional yang dapat dilihat melalui pelaporan keuangan. Pihak manajemen perusahaan melakukan inovasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan serta menghasilkan laba yang tinggi guna menarik perhatian investor (Reswari, 2019). Laporan keuangan perusahaan merupakan tolak ukur yang dapat menunjukkan keadaan perusahaan dalam kondisi baik atau buruk. Informasi yang terdapat di laporan keuangan seperti laporan posisi keuangan, laba rugi, dan arus kas entitas memiliki manfaat bagi pengguna laporan keuangan untuk membuat keputusan yang bermanfaat bagi entitas (Utami, 2019).

Tata kelola perusahaan mulai berkembang akibat adanya teori agensi. Teori agensi merupakan sebuah ikatan antara agen dengan prinsipal, dimana prinsipal akan mempekerjakan seorang agen untuk menjalankan perusahaannya (Jensen & Meckling, 1976). Teori agensi ini dapat memberikan kesempatan untuk agen bertindak secara individual. Agen yang memiliki kepemilikan di perusahaan berusaha memaksimalkan kepentingannya sendiri karena agen mengetahui banyak informasi mengenai perusahaan dibandingkan prinsipal.

Tata kelola perusahaan merupakan sebuah aturan/kebijakan yang mempengaruhi pengelolaan dan pengontrolan perusahaan yang berkaitan dengan kepercayaan baik perusahaan.

Penerapan tata kelola dapat menciptakan persaingan yang lebih sehat dan kondusif (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006). Penggunaan sistem tata kelola perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui pengawasan kinerja manajemen dengan tujuan mengurangi kecurangan yang dilakukan anggota dewan untuk menguntungkan dirinya sendiri. Sistem ini juga dapat meningkatkan kedisiplinan dan tanggung jawab yang berdampak terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan yang baik memiliki tata kelola perusahaan yang baik (Cooper, 2014).

Tata kelola perusahaan merupakan pilar penting dalam menjalankan perusahaan yang mengindikasikan hubungan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Tata kelola yang baik meningkatkan kepercayaan di mata publik. Kesadaran pentingnya penerapan tata kelola perusahaan di Indonesia masih cukup rendah dan perlu peningkatan secara terus menerus (Nur'ainy *et. al.*, 2013).

Indonesia mulai menerapkan tata kelola perusahaan dengan membentuk Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG) tahun 1999. KNKCG dibentuk karena krisis moneter tahun 1998. Banyak perusahaan yang tidak dikelola dengan baik sehingga menimbulkan berbagai macam masalah ekonomi (Otoritas Jasa Keuangan, 2014). Kasus tata kelola yang pernah terjadi di Indonesia, yaitu kasus fasilitas kredit antara Bank Mandiri dan PT Tirta Amarta Bottling (TAB). Selanjutnya PT. TAB diduga memanipulasi laporan keuangan dengan menaikkan piutang untuk mendapatkan fasilitas kredit tambahan dari Bank Mandiri. Rony yang merupakan direktur utama dari PT. TAB diduga menggunakan sebagian dari uang pinjaman tersebut untuk kepentingan pribadi (Sukarna, 2018).

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Tata kelola perusahaan yang baik dalam sebuah perusahaan akan lebih mengacu pada pola perilaku yang diukur dari kinerja perusahaan, perlakuan pemegang saham, dan perlakuan pemangku kepentingan (Listari & Karina, 2021). Kinerja perusahaan memberikan bukti atas pencapaian yang telah setiap individu di organisasi yang memiliki keterkaitan dalam pencapaian tujuan secara legal dan sesuai etika moral (Elvin & Hamid, 2009). Menurut Muchemwa, Padia, dan Callaghan (2013), kinerja perusahaan yaitu hasil interaksi antara beberapa perusahaan yang memiliki perbedaan dan memiliki faktor sosial ekonomi yang berbeda.

Kinerja perusahaan merupakan hasil dari operasional bisnis yang sukses dengan pengembalian ROA maupun ROE yang tinggi. Tujuan inti dari perusahaan adalah meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dimana diharapkan dapat menambah nilai perusahaan di pasar (Khan & Ibrahim, 2017). Menurut Ghabayen (2012) ROA mampu memberikan gambaran atas kemampuan dari perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Selain itu, ROA juga memberikan bukti bahwa manajemen efektif dalam mengalokasikan modalnya karena ada kemungkinan perusahaan yang efisien tetapi belum mampu memanfaatkan modalnya secara efektif. Tobin's Q dikenal luas sebagai pengukuran kinerja perusahaan karena dapat mencerminkan penghasilan perusahaan di yang akan datang (Arouri *et al.*, 2014).

Perlu diketahui juga bahwa Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) mengeluarkan prinsip-prinsip mengenai tata kelola perusahaan. Prinsip transparansi, yaitu perusahaan harus menyajikan data yang relevan dan material yang mudah dimengerti oleh pengguna. Hal ini penting dalam pengambilan keputusan oleh penggunanya. Akuntabilitas, yaitu perseroan dapat bertanggung jawab atas kinerjanya. Perseroan harus dikelola secara wajar, jelas dan transparan agar perusahaan dapat berjalan efektif. Tanggung jawab, yaitu mematuhi ketentuan yang berlaku serta menjalankan tanggung jawabnya terhadap masyarakat serta lingkungan yang ada. Independensi, yaitu perseroan dikelola secara independen tanpa pengaruh lain sehingga tidak menimbulkan perbedaan kepentingan. Kewajaran dan Kesetaraan,

yaitu perseroan secara wajar dan setara memperhatikan berbagai kepentingan pemegang saham dan pemegang lainnya.

Ukuran Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan

Tugas dari seorang dewan direksi adalah memastikan bahwa perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan dari peluang yang ada dan nilai pasar perusahaan dapat meningkat (Itan, 2021). Jumlah anggota yang banyak dapat memberikan akses yang lebih lebar ke berbagai sumber daya (Sheikh, Wang, & Khan, 2013). Menurut Fauzi dan Locke (2012) ukuran dewan yang banyak dapat memantau direksi lebih baik sehingga meningkatkan tingkat independen dalam anggota dewan. Perusahaan harus memiliki jumlah anggota direksi yang tepat dengan kemampuan yang baik. Ini memastikan bahwa dewan direksi memiliki kompetensi yang baik untuk memberikan arahan yang tepat bagi perusahaan (Tornyeva & Wereko, 2012). Ukuran dewan yang banyak dapat memiliki orang-orang dengan keahlian yang beragam dan tahu cara untuk meningkatkan kinerja sebagai hasil dari proses pengambilan keputusan yang lebih baik (Almoneef & Samontaray, 2019).

Ukuran dewan berdampak positif jika memiliki jumlah anggota yang sedikit dan berdampak negatif jika banyak. Hal ini membuktikan bahwa anggota dewan harus memiliki jumlah yang memadai (Merendino & Melville, 2019). Grace dan Public (2018) tidak dapat menjumpai adanya pengaruh ukuran dewan dengan kinerja perusahaan, tetapi perusahaan tetap harus membatasi jumlah dewan agar tidak terlalu banyak maupun yang terlalu sedikit untuk dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Tidak hanya itu, penelitian dari Rouf (2011), Ghabayen (2012), Venkatraman dan Selvam (2014), Elbannan and Elbannan (2014) juga mengungkapkan hal yang sama.

Penelitian Ilhan Nas dan Kalaycioglu (2016) berpendapat bahwa anggota dewan yang banyak memiliki keahlian dan sudut pandang yang beragam dibanding jumlah dewan yang lebih sedikit. Jumlah dewan yang besar juga lebih berani mengambil resiko. Ehikioya (2009), Gunderson, Gloy, dan Rodgers (2009), Huang, (2010), Manaseer, Al-dahiyat, dan Sartawi (2012), Rehman dan Shah (2013), Haji dan Mubaraq (2015), Mayur dan Saravanan (2017) juga menemukan adanya pengaruh positif antara ukuran dewan dengan kinerja perusahaan.

Menurut Duppati, Scrimgeour, dan Sune (2019) jumlah dewan direksi yang banyak memiliki masalah untuk hal komunikasi. Semakin banyak jumlah dewan, maka komunikasi menjadi semakin jelek. Perpindahan informasi atau ide dari mulut ke mulut yang banyak dapat merusak prosedur pengambilan keputusan yang seharusnya efektif dilakukan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Ammari, Kadria and Ellouze (2014), Arora dan Sharma (2016), Eklund, Palmberg, dan Wiberg (2009), Kao, Hodgkinson, dan Jaafar (2018), Hassan dan Halbouni (2013), Afrifa dan Tauringana (2015), Arosa, Iturralde, dan Mased (2013) bahwa ukuran dewan memberikan pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

H1: Ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan.

Direktur Independen Terhadap Kinerja Perusahaan

Shiah-Hou dan Cheng (2012) berpendapat bahwa jika direktur independen jumlahnya lebih sedikit maka direktur internal dapat memenuhi perannya secara efektif dibanding dengan direktur independen yang lebih banyak. Menurut Arora dan Sharma (2016) konsep ini adalah hal yang baru dalam negara berkembang, hal ini terlihat dengan adanya satu orang yang sama di setiap perusahaan yang menjabat sebagai direktur independen.

Nas dan Kalaycioglu (2016) juga menyatakan direktur eksternal memiliki pengaruh yang negatif terhadap kinerja perusahaan, jika anggota direktur eksternal lebih banyak dapat mengakibatkan kinerja perusahaan yang lemah. Menurut Tanko dan Kolawole (2010), komposisi dari direktur eksternal yang sedikit dapat memperburuk kinerja perusahaan, semakin banyak direktur independen, maka kinerja dari perusahaan menjadi lebih baik dan optimal.

Penelitian oleh Arosa, Iturralde, dan Mased (2013) mengungkapkan bahwa direktur eksternal mempunyai pengaruh negatif dengan kinerja perusahaan, karena direktur eksternal memiliki performa yang kurang baik. Direktur independen berpengaruh negatif kepada hasil kinerja perusahaan, karena perwakilan dari direktur independen dari setiap perusahaan yang sangat rendah (Sheikh *et al.*, 2013). Di lain sisi Merendino dan Melville, (2019) juga berpendapat bahwa pihak anggota direktur independen yang sedikit memberikan efek positif dibandingkan dengan pihak anggota direktur independen yang banyak.

Direktur independen bisa saja ditunjuk berdasarkan hubungan mereka dengan pemegang saham mayoritas (Almoneef & Samontaray, 2019). Tidak hanya itu, dewan direktur independen dapat melaksanakan tugasnya dengan baik seperti melakukan pengawasan dan juga memastikan semua keputusan yang dihasilkan agar tetap mengutamakan kepentingan dari seluruh pemegang saham perusahaan tersebut (Tang & Shandy, 2021). Direktur eksternal melemahkan kinerja perusahaan karena mereka tidak terbiasa dengan kegiatan operasional perusahaan. Direktur eksternal juga bukan merupakan karyawan tetap sehingga mereka sulit untuk mengerti kompleksitas dari permasalahan yang dihadapi perusahaan (Saidat *et al.*, 2019). Kehadiran direktur independen tidak memiliki pengaruh pada keputusan direktur. Ini menunjukkan bahwa para direktur kurang memiliki kemandirian dalam menegakkan dan melaksanakan pengawasan (Hussain, Ali, Thaker, & Ali, 2019)

Riset dari Huang (2010), Manaseer *et al.* (2012), Ahmed dan Hamdan (2015), serta Kao, Hodgkinson, dan Jaafar (2018) menyatakan bahwa direktur independen mempengaruhi kinerja perusahaan secara positif dan signifikan. Sedangkan menurut Dey dan Chauhan (2009), Ehikioya (2009), Rehman dan Shah (2013), Vo dan Phan (2013) dan Bhatt dan Bhattacharya (2017) direktur independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. **H2:** Direktur independen berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan.

Rapat Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, jumlah pertemuan yang tinggi belum tentu dapat memberikan tingkat profitabilitas yang tinggi, tetapi dapat mengeluarkan biaya-biaya yang lebih tinggi dengan keuntungan yang sedikit. Jumlah pertemuan harus memadai hanya untuk menangani masalah-masalah yang sangat penting yang dapat mempengaruhi suatu perusahaan (Rodriguez-Fernandez *et al.*, 2014). Pertemuan dewan yang baik dapat meningkatkan pengamatan manajemen senior (Basyith, 2016).

Pertemuan dewan yang banyak dapat mencerminkan kehadiran dewan yang aktif dan berkomitmen, tetapi dapat juga menunjukkan adanya keresahan organisasi yang terjadi seperti gejolak keuangan dimana perusahaan membutuhkan modal yang lebih banyak untuk mengatasi krisis yang sedang berlangsung (Haji & Mubaraq, 2015). Penelitian dari Johl, Kaur, dan Cooper (2015) menyarankan agar rapat dewan untuk jarang dilaksanakan. Kehadiran dewan dalam rapat yang lebih memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan (Bhatt & Bhattacharya, 2017). Perusahaan yang sering melakukan pertemuan dewan dapat diasumsikan bahwa mereka sedang memiliki kinerja yang jelek (Gray & Nowland, 2018). Perusahaan sering melakukan pertemuan karena memiliki efisiensi yang rendah (Hussain *et al.*, 2019).

Dalam penelitian oleh Setiawan, Junarsin, dan Yuliati (2013) terindikasi bahwa pertemuan antar dewan berpengaruh negatif terhadap hasil kinerja perusahaan. Pertemuan dewan cenderung lebih diperlukan oleh perusahaan tertutup. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian dari Tsuji (2013), Haji dan Mubaraq (2015) yang menyatakan hal yang sama. Hasil riset dari Mishra dan Kapil (2017) menemukan bahwa rapat dewan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Selanjutnya, penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian dari Nkundabanyanga (2016), Ntim dan Osei (2011). Sedangkan pada penelitian Al-Musali dan Ismail, (2015) dan Hassan, Karbhari, Isa, dan Razak (2017) yang tidak menemukan adanya keterkaitan antara rapat dewan terhadap kinerja perusahaan.

H3: Pertemuan dewan direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan.

Pendidikan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Kim dan Song (2016) dewan direksi yang memiliki gelar sarjana (S1) memberikan dampak yang positif terhadap kinerja perusahaan, tetapi direksi dengan lulusan pascasarjana (S2) serta doktor (S3) memberikan efek yang negatif kepada kinerja perusahaan. Dalam riset yang disampaikan oleh dari Gırbinā, Albu, dan Albu (2012) ditemukan bahwa pendidikan direksi memberikan dampak positif untuk kinerja perusahaan. Dewan yang memiliki gelar sarjana ke atas banyak ditemukan di perusahaan-perusahaan besar.

Dewan dengan gelar sarjana, magister maupun doktor dengan jurusan bidang keuangan memberikan pengaruh yang positif untuk kinerja perusahaan. Walaupun berpengaruh positif, pelatihan keuangan dasar tetap harus diberikan kepada dewan oleh semua perusahaan untuk memastikan kinerja keuangan yang optimal. Pelatihan tersebut berguna untuk memberitahu hal-hal baru yang belum pernah dipelajari karena adanya perkembangan-perkembangan dalam dunia keuangan yang harus dipelajari dan diperdalam lagi (Arumona *et al.*, 2019). Pola pikir direksi dengan latar belakang pendidikan ekonomi memiliki pemahaman lebih terkait kebutuhan analisa sehingga mengekspos lebih banyak informasi (Yeo & Suparman, 2021).

Dewan direksi tidak dapat berfungsi secara efektif jika mereka tidak memiliki tingkat pengetahuan tertentu. Sangat penting untuk terus meningkatkan segi kualifikasi anggota dewan. Program pascasarjana dapat menawarkan aset yang tidak terlihat seperti pemahaman yang mendalam, martabat, pengembangan keterampilan karir dan pemikiran yang kritis dalam menganalisis, menilai, mengkritik, merencanakan, serta memecahkan masalah eksis (Ngo *et al.*, 2019). Pendidikan dapat menyebabkan lingkungan kerja yang tersegmentasi di mana hambatan sosial ada di antara kelompok-kelompok dengan latar belakang yang cenderung berbeda (Fernández-Temprano & Tejerina-Gaite, 2020).

Darmadi (2013), Ali (2018) dan Saidu (2019) menyatakan bahwa tingkat/jenjang pendidikan memberikan dampak yang signifikan dan positif terhadap hasil kinerja perusahaan. Berbanding terbalik dengan Fraga dan Silva (2014) serta Kagzi dan Guha (2018) yang berpendapat pendidikan dewan memberikan dampak negatif terhadap kinerja perusahaan. Pada riset dari Sabli, Hamizi, Hashim, dan Paino (2016) dan Al-Musali dan Ismail (2015) tidak ditemukan adanya pengaruh antara pendidikan dewan direksi dengan kinerja perusahaan. Pendidikan hanyalah kualifikasi untuk masuk ke perusahaan dimana hal tersebut tidak menambah kinerja perusahaan.

H4: Pendidikan direksi berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan.

Direktur Wanita Terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Johl dan Kaur (2012) kebanyakan orang percaya bahwa perempuan sangat emosional, cenderung bersifat agresif, berusaha menghindari risiko, tidak percaya diri dan kurang berpendidikan, yang membuat perempuan selalu berada di posisi yang lebih bawah. Fraga dan Silva (2014) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki setidaknya satu direktur wanita meningkatkan kinerja perusahaan dibanding dengan perusahaan yang sama sekali tidak memiliki dewan wanita.

Direktur wanita memiliki pengalaman yang lebih sedikit dibanding pria. Rata-rata perempuan cenderung memimpin organisasi yang lebih muda dibandingkan laki-laki (Karina, 2021). Perempuan juga terlihat lebih fokus pada organisasi yang lebih kecil dibanding organisasi yang berukuran medium atau besar (Kaur & Singh, 2019). Terdapat beberapa posisi dalam suatu perusahaan yang menyediakan lingkungan kerja agar lebih menguntungkan untuk pihak wanita dalam mencapai posisi tersebut, sehingga direksi wanita sangat penting dalam menjalankan perusahaan (Félix & David, 2019).

Perbedaan budaya di setiap sebuah negara dapat memberikan hasil yang berbeda atas pengaruh anggota direksi wanita terhadap kinerja perusahaan. Perbedaan budaya ini dapat menghancurkan nilai dimana indikator ini bisa menjadi penentu yang telah diabaikan dalam beberapa penelitian sebelumnya (Martín-Ugedo et al., 2019). Seiring dengan adanya pertumbuhan ekonomi, perempuan memiliki lebih banyak peluang untuk memutuskan pembagian kerja. Partisipasi perempuan dengan posisi yang tinggi membantu untuk mengekspresikan berbagai perspektif yang menghasilkan keputusan yang lebih komprehensif dan lebih tepat. Perusahaan perlu menciptakan lingkungan yang adil bagi perempuan ketika menunjuk anggota dewan (Ngo et al., 2019).

Penelitian Ibrahim, Ouma, dan Koshal (2019) menemukan bahwa seorang direktur perempuan tidak mudah untuk terpengaruh terhadap konflik kepentingan dibandingkan direktur laki-laki, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Intervensi manajerial dan peraturan tetap diperlukan untuk mencapai keseimbangan dalam dewan perusahaan. Direktur perempuan diwakili dengan proporsi sangat kecil sehingga sulit untuk melihat pengaruh mereka dalam perusahaan. Hampir seluruh perusahaan dikelola oleh direktur pria tanpa memiliki anggota direktur wanita (Martinez-Jimenez et al., 2020). Kurangnya sampel anggota perempuan di dewan perusahaan mengurangi kemungkinan untuk bisa ditemukannya pengaruh yang signifikan terhadap kinerja (Fernández-Temprano & Tejerina-Gaite, 2020).

Vo dan Phan (2013), Hykaj (2016), Kılıç dan Kuzey (2016), Gordini dan Rancati (2017), Delgado-Márquez, de Castro, dan Justo (2017) dan Moreno-Gómez dan Calleja-Blanco (2018) menemukan pengaruh positif antara keberagaman jenis kelamin terhadap kinerja perusahaan. Arena et al. (2015), Hassan et al. (2017), Fauzi dan Locke (2012), serta Lim, Lye, Yuen, dan Teoh (2019) menyatakan keragaman jenis kelamin memberikan pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

H5: Direktur wanita berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan.

Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Itturalde, Maseda, dan Arosa (2011) kepemilikan manajerial di antara 0 hingga 35% memberikan efek positif bagi kinerja perusahaan, tetapi jika kepemilikan berada di antara 35% hingga 70% kinerja perusahaan semakin menurun. Kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q serta ROA, persentase kepemilikan yang tinggi dapat meningkatkan persentase dari hasil kinerja perusahaan (Wu et al., 2015).

Menurut Fauzi dan Locke (2012) tingginya kepemilikan manajerial dipercaya dapat mengecilkan biaya agensi yang dikeluarkan. Menurut Rehman dan Shah (2013) jika anggota dewan memiliki kepemilikan yang tinggi dapat menimbulkan konflik kepentingan sebagai pengurus perusahaan dan pemegang saham. Menurut Vieira, Neves, dan Dias (2019) kepemilikan saham oleh dewan mengarah pada penyelarasan kepentingan mereka dengan kepentingan pemegang saham eksternal. Dengan adanya campur tangan dewan yang memiliki kepemilikan dalam perusahaan dapat meningkatkan peluang untuk tumbuh.

Dengan adanya posisi kepemilikan manajerial menciptakan kecocokan antara kepentingan direksi dengan kepentingan pemegang saham lainnya. Oleh karena itu, tidak ada bentrokan antara kepentingan direksi dengan pemegang saham yang lain. Sehingga, kepemilikan manajerial ini membantu menyelesaikan masalah keagenan dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Kaur & Singh, 2019). Peningkatan dari kepemilikan manajerial membawa dampak yang positif terhadap kinerja perusahaan (Farooque, Buachoom, & Sun, 2020).

Menurut pendapat-pendapat dari Chou (2015), Khamis, Hamdan, dan Elali (2015), Setiawan, Junarsin, Yuliati (2013), dan Clark, Belghitar, dan Kassimatis (2011) kepemilikan manajerial memberikan efek positif terhadap kinerja perusahaan. Turki dan Sedrine (2012), Sheikh et al. (2013), Rehman dan Shah (2013), Haji dan Mubaraq (2015), Nguyen, Nguyen, Nguyen, dan Tran (2017), Shan (2019) kepemilikan manajerial memberikan efek yang negatif

dan signifikan untuk kinerja perusahaan. Ehikioya (2009) dan Madiwe (2014) kepemilikan manajerial tidak memberikan efek yang signifikan untuk kinerja perusahaan.

H6: Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel terbatas pada objek tertentu sesuai ketentuan yang dibuat (Sekaran & Bougie, 2016). Kriteria yang harus terpenuhi untuk sampel penelitian adalah perusahaan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan perusahaan harus memiliki laporan keuangan serta laporan tahunan yang lengkap selama lima tahun dari tahun 2014 hingga tahun 2018.

Variabel Dependen

Pengukuran variabel dependen kinerja perusahaan menurut López-Quesada et al., (2018) adalah

$$CI = \sqrt[3]{\text{Laba Komprehensif}}$$

Variabel Independen dan Kontrol

Pengukuran variabel independen adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Variabel Independen dan Kontrol

No.	Variabel	Rumus
Variabel Independen		
1.	Ukuran Dewan Direksi	Jumlah anggota dewan direksi
2.	Dewan Independen	Jumlah direktur independen/Total direktur
3.	Rapat Dewan Direksi	Jumlah rapat dewan direksi
4.	Pendidikan Dewan Direksi	Jumlah direktur pendidikan S2 ke atas/jumlah direksi
5.	Dewan Direksi Wanita	Jumlah direktur perempuan
6.	Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan saham direksi/total saham
Variabel Kontrol		
1.	Pertumbuhan Penjualan	$(\text{Penjualan}_x - \text{penjualan}_{x-1}) / \text{penjualan}_{x-1}$
2.	Nilai Pasar	Harga saham akhir tahun

Sumber: Data diolah (2020).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel Independen	N*	Minimum	Maximum	Rata-Rata	Std. Deviation
Laba Komprehensif	2.208	-11.600,10	29.911,60	3.878,17	5.581,68
Ukuran dewan direksi	2.208	2,00	15,00	4,67	1,93
Direktur independen (%)	2.208	0,00	75,00	18,31	15,15
Rapat dewan direksi	2.208	1,00	188,00	17,47	12,91
Pendidikan direksi (%)	2.208	0,00	100,00	35,87	28,68
Dewan direksi wanita	2.208	0,00	6,00	0,68	0,92
Kepemilikan manajerial (%)	2.208	0,00	70,00	1,88	7,43
Pertumbuhan penjualan (%)	2.208	-1.723,89	6.742,92	29,35	2.605,94
Harga saham	2.208	15.18	63.900.00	1.684,98	4.273.91

N*: 2.365 dari target data – 157 outlier = 2.208 data penelitian.

Sumber: Data diolah (2020).

Tabel di atas menunjukkan rata-rata variabel kinerja perusahaan sebesar 3.878,17 artinya perusahaan yang terdaftar di BEI rata-rata menghasilkan laba komprehensif yang positif dalam menjalankan usahanya. Variabel independen ukuran dewan direksi memiliki hasil uji rata-rata 5 orang dengan nilai minimum 2 orang. Seluruh perusahaan BEI telah memenuhi peraturan OJK nomor 33/POJK.04/2014 dimana perusahaan harus memiliki setidaknya 2 (dua) orang direksi. Variabel direktur independen memiliki rata-rata 18,31% menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan telah memiliki pihak direktur independen dalam jajaran direksi. Pada uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa rapat dewan memiliki rata-rata sebesar 17,47 mengindikasikan bahwa perusahaan yang terdaftar di Indonesia sudah memenuhi peraturan dari OJK nomor 33/POJK.04/2014 dimana perusahaan wajib melakukan rapat direksi minimal 12 kali dalam 1 tahun.

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif, rata-rata setiap perusahaan yang terdaftar di BEI memiliki 35,87% anggota direksi dengan gelar pascasarjana atau doktor. Pada uji statistik untuk variabel direktur wanita menunjukkan bahwa nilai rata-rata perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia memiliki 1 orang direktur wanita. Direksi pada perusahaan yang terdaftar di BEI masih banyak di duduki oleh laki-laki. Rata-rata anggota direksi memiliki 1,88% kepemilikan saham pada perusahaan yang mereka kelola. Oleh karena itu, masih sedikit anggota direksi yang memiliki kepemilikan dalam perusahaan yang ia kelola.

Hasil Uji Chow

Tabel 3. Hasil Uji Chow

<i>Effects Test</i>	<i>Prob.</i>	Kesimpulan
<i>Cross-section Chi-square</i>	0.0000	Fixed Effect Model

Sumber: Data diolah (2020).

Hasil uji Chow mengindikasikan bahwa model yang paling cocok untuk digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM).

Hasil Uji Hausman

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

<i>Effects Test</i>	<i>Prob.</i>	Kesimpulan
Cross-section random	0.0000	Fixed Effect Model

Sumber: Data diolah (2020).

Hasil uji Hausman mengindikasikan bahwa model yang paling cocok untuk digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model (FEM).

Hasil Uji F

Tabel 5. Hasil Uji F

<i>Effects Test</i>	<i>Prob.</i>	Kesimpulan
<i>Prob (F-statistic)</i>	0.0000	Signifikan

Sumber: Data diolah (2020).

Berdasarkan hasil uji F diperoleh F-statistic dengan hasil kurang dari 0,05 artinya variabel jumlah dewan direksi, dewan direksi wanita, rapat dewan direksi, direktur independen, pendidikan direksi, kepemilikan manajerial, harga saham serta pertumbuhan penjualan terhadap kinerja secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan.

Hasil Uji t

Tabel 7. Hasil Uji t

Variabel	Koefisien	Prob.	Kesimpulan
Constant	2.760,121	0,000	
Ukuran dewan direksi	130,874	0,217	Tidak signifikan
Direktur independen	-53,473	0,949	Tidak signifikan
Rapat dewan direksi	3,512	0,753	Tidak signifikan
Pendidikan direksi	-194,508	0,703	Tidak signifikan
Dewan direksi wanita	-68,431	0,705	Tidak signifikan
Kepemilikan manajerial	-2.064.555	0.270	Tidak signifikan
Pertumbuhan penjualan	112.086	0.000	Signifikan positif
Harga saham	0.342	0.000	Signifikan positif
Constant	2.760,121	0,000	

Sumber: Data diolah (2020).

Nilai signifikan 0,217 dan nilai koefisien 130,874 mengindikasikan bahwa ukuran dewan direksi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Elbannan and Elbannan (2014) menyarankan agar perusahaan dapat mengontrol jumlah anggota direksi. Perusahaan harus memiliki jumlah anggota direksi yang tepat dengan kemampuan yang baik agar dapat memaksimalkan kinerja.

Nilai signifikansi untuk variabel direktur independen 0,949 dengan nilai koefisien sebesar -53,473. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa ada atau tidaknya direktur independen dalam perusahaan tidak memberikan pengaruh kepada kinerja perusahaan karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Menurut Dey dan Chauhan (2009) pada umumnya direktur independen hanya mengikuti keputusan dari manajemen dan jarang ikut campur. Direktur independen bisa saja ditunjuk berdasarkan hubungan mereka dengan pemegang saham mayoritas (Almoneef & Samontaray, 2019).

Nilai koefisien untuk variabel rapat dewan adalah 3,512 dengan signifikansi 0,753. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rapat dewan direksi yang dilaksanakan oleh perusahaan, tidak dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Jumlah pertemuan yang tinggi belum tentu dapat memberikan tingkat profitabilitas yang tinggi, sebaliknya dapat mengeluarkan biaya-biaya yang lebih tinggi dengan keuntungan yang sedikit (Rodriguez-Fernandez et al., 2014).

Variabel independen keempat yaitu pendidikan direksi memiliki nilai koefisien sebesar -194,508 dengan nilai signifikansi sebesar 0,703. Berdasarkan hasil uji, variabel pendidikan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan secara signifikan. Berdasarkan riset Al-Musali dan Ismail (2015) pendidikan hanya menjadi kualifikasi untuk perusahaan. Kepemilikan gelar yang tinggi belum tentu dapat menjalankan perusahaan dengan baik.

Nilai koefisien dari variabel direktur wanita sebesar -68,431 dengan jumlah nilai signifikan 0,705 disimpulkan bahwa direktur wanita tidak memiliki hubungan dengan kinerja perusahaan. Direktur wanita memiliki pengalaman yang lebih sedikit dibanding pria membuat pria cenderung memiliki posisi yang lebih tinggi (Kaur & Singh, 2019). Perbedaan budaya setiap negara memberikan hasil yang berbeda atas pengaruh direksi wanita terhadap kinerja perusahaan (Martín-Ugedo et al., 2019).

Hasil uji menunjukkan nilai koefisien sebesar -2.064,555 dan nilai signifikansi sebesar 0,270. Kepemilikan manajerial tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, masih banyak direktur dalam perusahaan terbuka yang tidak memiliki kepemilikan dalam perusahaan, sehingga masih belum terlihat dampak dari kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan (Berke-Berga, Dovladbekova, & Ābula, 2017).

Adapun hasil dari pengujian variabel kontrol pertumbuhan penjualan menunjukkan signifikansi 0,000 artinya memiliki pengaruh signifikan positif terhadap hasil kinerja

perusahaan. Pertumbuhan penjualan melihat adanya peluang pertumbuhan perusahaan (Rubino et al., 2017). Pengujian variabel kontrol nilai pasar menunjukkan signifikansi 0,000 artinya memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan. Nilai pasar mewakili penilaian eksternal terhadap perusahaan (Juwita, 2019).

Koefisien Determinasi

Tabel 8. Koefisien Determinasi

Variabel Dependen	Prob.
Kinerja Perusahaan	0,7665

Sumber: Data diolah (2020).

Tabel di atas berisikan hasil uji dari koefisien determinasi dengan menggunakan perhitungan *Adjusted R²*. Hasil uji ini adalah sebesar 0,8116 atau 76,65%. Hal ini menyatakan bahwa variabel ukuran dewan direksi, direktur independen, dewan direksi wanita, rapat dewan direksi, pendidikan direksi, kepemilikan manajerial, pertumbuhan penjualan, dan nilai pasar dapat menjelaskan 76,65% kinerja perusahaan yang diukur menggunakan laba komprehensif.

Sebesar 23,35% dapat dijelaskan menggunakan variabel-variabel lain untuk menjelaskan kinerja perusahaan yang tidak dipakai dalam penelitian ini. Variabel lainnya yang mungkin berpengaruh, yaitu *CEO Tenure* (Tornyeva & Wereco, 2012), ukuran komite audit (Ghabayen, 2012), kepemilikan asing (Arouri et al., 2017), komite audit independen (Khan & Ibrahim 2017), dewan pengawas (Shao, 2019).

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan tetap harus mengontrol jumlah anggota direksi agar dapat memaksimalkan kinerja. Direktur independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Direktur independen umumnya hanya mengikuti keputusan dari manajemen. Rapat dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sering melakukan rapat hanya mengeluarkan biaya-biaya tidak penting dan dapat menunjukkan perusahaan mereka sedang tidak di kondisi yang baik. Pendidikan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Pendidikan hanya menjadi sebuah kriteria untuk perusahaan, gelar tidak membuktikan bahwa mereka dapat bekerja dengan baik. Direktur wanita tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Budaya di Indonesia memiliki skeptisme terhadap wanita yang memiliki posisi tinggi, hal ini membuat pengaruh wanita sulit dilihat di Indonesia. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Masih banyak direktur dalam perusahaan terbuka yang tidak memiliki kepemilikan, sehingga sulit melihat pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan.

Keterbatasan penelitian ini adalah masih terdapat perusahaan yang tidak memiliki laporan lengkap dari tahun 2014-2018 mengakibatkan berkurangnya sampel penelitian. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian kurang mencerminkan kondisi sekarang. Hal ini menjadikan salah satu faktor hasil tidak sesuai dengan hipotesis. Terdapat perbedaan budaya antara Indonesia dengan Negara lain, oleh karena itu dapat memberikan pengaruh yang berbeda. Beberapa rekomendasi yang dapat diberikan kepada penelitian selanjutnya adalah perlu penambahan variabel lainnya yang tidak digunakan pada penelitian ini, seperti ukuran komite audit, kepemilikan asing, dewan pengawas, komite audit independen. Menggunakan pengukuran yang berbeda dari penelitian ini, seperti menggunakan variabel dummy untuk dewan direksi wanita atau menggunakan total anggota direktur independen dan memperluas sampel ke beberapa negara seperti Singapura, Amerika Serikat atau Korea Selatan yang memiliki budaya berbeda dari Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, M. F., Sabli, N., Rashid, M. Z. A., Hashim, A., Paino, H., & Abdullah, A. (2016). The impact of educational level of board of directors on firms' performance. *Regional Conference on Science, Technology and Social Sciences (RCSTSS 2014)*, January, 2–13. <https://doi.org/10.1007/978-981-10-0534-3>
- Afrifa, G. A., & Tauringana, V. (2015). Corporate governance and performance of UK listed small and medium enterprises. *Corporate Governance (Bingley)*, 15(5), 719–733. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2015-0029>
- Ahmed, E., & Hamdan, A. (2015). The impact of corporate governance on firm performance: Evidence from Bahrain stock exchange. *European Journal of Business and Innovation Research*, 11(2), 21–38. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Al-Musali, M. A. K. M., & Ismail, K. N. I. K. (2015). Board diversity and intellectual capital performance. *Accounting Research Journal*, 28(3), 268–283. <https://doi.org/10.1108/ARJ-01-2014-0006>
- Ali, M. (2018). Impact of corporate governance on firm's financial performance. *Journal of Business Management and Economic Research*, 2(1), 15–30. <https://doi.org/10.29226/tr1001.2018.7>
- Almoneef, A., & Samontaray, D. P. (2019). Corporate governance and firm performance in the Saudi banking industry. *Banks and Bank Systems*, 14(1), 147–158. [https://doi.org/10.21511/bbs.14\(1\).2019.13](https://doi.org/10.21511/bbs.14(1).2019.13)
- Ammari, A., Kadria, M., & Ellouze, A. (2014). Board Structure and Firm Performance : Evidence from French Firms Listed in SBF 120. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 4(3), 580–590.
- Arena, C., Cirillo, A., Mussolino, D., Pulcinelli, I., Saggese, S., & Sarto, F. (2015). Women on board: Evidence from a masculine industry. *Corporate Governance (Bingley)*, 15(3), 339–356. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2014-0015>
- Arora, A., & Sharma, C. (2016). Corporate governance and firm performance in developing countries: evidence from India. *Corporate Governance (Bingley)*, 16(2), 420–436. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2016-0018>
- Arosa, B., Iturralde, T., & Maseda, A. (2013). The board structure and firm performance in SMEs : Evidence from Spain &. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de La Empresa*, 19(3), 127–135. <https://doi.org/10.1016/j.iedee.2012.12.003>
- Arouri, H., Hossain, M., & Muttakin, M. B. (2014). Effects of board and ownership structure on corporate strategy. *Academy of Management Journal*, 34(1), 205–214. <https://doi.org/10.2307/256308>
- Arumona, J., Erin, O., Onmonya, L., & Omotayo, V. (2019). Board financial education and firm performance: Evidence from the healthcare sector in Nigeria. *Academy of Strategic Management Journal*, 18(4), 1–14.
- Basyith, A. (2016). Corporate governance, intellectual capital and firm performance. *Research in Applied Economics*, 8(1), 17. <https://doi.org/10.5296/rae.v8i1.8675>
- Berke-Berga, A., Dovladbekova, I., & Ābula, M. (2017). Managerial ownership and firm performance: evidence of listed companies in the baltics. *Polish Journal of Management Studies*, 15(2), 273–283. <https://doi.org/10.17512/pjms.2017.15.2.25>
- Bhatt, R. R., & Bhattacharya, S. (2017). Board structure and firm performance in Indian IT firms. *International Journal of Law and Management*, 59(5), 699–717. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-02-2016-0013>
- Chou, T. (2015). Insider ownership and firm performance : A resource dependence perspective. *The Journal of Applied Business Research*, 31(3), 861–871.
- Clark, E., Belghitar, Y., & Kassimatis, K. (2011). Managerial ownership and firm performance: A re-examination using marginal conditional stochastic dominance. *Online Journal*, 1–40.

- Cooper, M. (2014). *The Top 5 Corporate Governance Best Practices That Benefit Every Company*.
- Darmadi, S. (2013). Board members education and firm performance: evidence from a developing economy. *International Journal of Commerce and Management*, 23(2), 113–135. <https://doi.org/10.1108/10569211311324911>
- Delgado-Márquez, L., de Castro, J., & Justo, R. (2017). The boundary conditions of gender diversity in top teams. *Management Research*, 15(4), 425–442. <https://doi.org/10.1108/MRJIAM-06-2017-0749>
- Dey, D. K., & Chauhan, Y. K. (2009). Board composition and performance in indian firms : A comparison. *Corporate Governance*, 8(2), 7–19.
- Duppatti, G. R., Scrimgeour, F., & Sune, A. (2019). Relevance of corporate boards in driving performance in the period that covers financial crisis. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(2), 321–338. <https://doi.org/10.1108/CG-11-2016-0204>
- Ehikioya, B. I. (2009). Corporate governance structure and firm performance in developing economies: Evidence from Nigeria. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 9(3), 231–243. <https://doi.org/10.1108/14720700910964307>
- Eklund, J. E., Palmberg, J., & Wiberg, D. (2009). Ownership structure, board composition and investment performance. *Corporate Ownership and Control*, 7(1 A), 120–130. <https://doi.org/10.22495/cocv7i1p11>
- Elbannan, M. A., & Elbannan, M. A. (2014). Corporate governance and accounting performance : A balanced scorecard approach. *Accounting and Finance Research*, 3(2), 60–76. <https://doi.org/10.5430/afr.v3n2p60>
- Farooque, O. Al, Buachoom, W., & Sun, L. (2020). Board, audit committee, ownership and financial performance – emerging trends from Thailand. *Pacific Accounting Review*, 32(1), 54–81. <https://doi.org/10.1108/PAR-10-2018-0079>
- Fauzi, F., & Locke, S. (2012). Board structure, ownership structure and firm performance: A study of New Zealand listed-firms. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 8(2), 43–67. <https://doi.org/10.1055/s-2005-915471>
- Félix, E. G. S., & David, D. S. T. (2019). Performance of family-owned firms: the impact of gender at the management level. *Journal of Family Business Management*, 9(2), 228–250. <https://doi.org/10.1108/JFBM-10-2018-0051>
- Fernández-Temprano, M. A., & Tejerina-Gaite, F. (2020). Types of director, board diversity and firm performance. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(2), 324–342. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2019-0096>
- Fraga, J., & Silva, V. (2014). Board diversity and firm performance: an empirical investigation in the Brazilian market. *Brazilian Business Review*, sp.ed(1), 55–77. <https://doi.org/10.15728/bbrconf.2012.3>
- Ghabayen, M. A. (2012). Board Characteristics and Firm Performance: Case of Saudi Arabia. In *International Journal of Accounting and Financial Reporting* (Vol. 2, Issue 2). <https://doi.org/10.5296/ijafr.v2i2.2145>
- Gîrbină, M. M., Albu, C. N., & Albu, N. (2012). Board Members' Financial Education and Firms' Performance: Empirical Evidence for Bucharest Stock Exchange Companies. *International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial Engineering*, 6(9), 2110–2114.
- Gordini, N., & Rancati, E. (2017). Gender diversity in the Italian boardroom and firm financial performance. *Management Research Review*, 40(1), 75–94. <https://doi.org/10.1108/MRR-02-2016-0039>
- Governance, K. N. K. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.
- Grace, K., & Public, C. (2018). Corporate governance and performance. *Academy of Strategic Management Journal*, 17(1), 1–13.

- Gray, S., & Nowland, J. (2018). Director workloads, attendance and firm performance. *Accounting Research Journal*, 31(2), 214–231. <https://doi.org/10.1108/ARJ-02-2016-0023>
- Gunderson, M., Gloy, B., & Rodgers, C. (2009). The impact of board of director characteristics on farm credit association performance. *Agricultural Finance Review*, 69(2), 149–159. <https://doi.org/10.1108/00021460910978652>
- Haji, A. A., & Mubaraq, S. (2015). The implications of the revised code of corporate governance on firm performance A longitudinal examination of. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 5(3), 350–380. <https://doi.org/10.1108/JAEE-11-2012-0048>
- Hassan, A. F. S., Karbhari, Y., Isa, A. A. M., & Razak, N. H. A. (2017). Board attributes and financial performance: the evidence from an emerging economy. *Corporate Ownership and Control*, 14(3). <https://doi.org/10.22495/cocv14i3art8>
- Hassan, M. K., & Halbouni, S. S. (2013). Corporate governance, economic turbulence and financial performance of UAE listed firms. *Studies in Economics and Finance*, 30(2), 118–138. <https://doi.org/10.1108/10867371311325435>
- Huang, C. J. (2010). Board, ownership and performance of banks with a dual board system: Evidence from Taiwan. *Journal of Management and Organization*, 16(2), 219–234. <https://doi.org/10.5172/jmo.16.2.219>
- Hussain, H. I., Ali, A., Thaker, H. M. T., & Ali, M. (2019). Firm performance and family related directors: Empirical evidence from an emerging market. *Contemporary Economics*, 13(2), 187–204. <https://doi.org/10.5709/ce.1897-9254.307>
- Hykaj, K. (2016). Corporate governance, institutional ownership, and their effects on financial performance. *European Scientific Journal, ESJ*, 12(25), 46. <https://doi.org/10.19044/esj.2016.v12n25p46>
- Ibrahim, H. B., Ouma, C., & Koshal, J. N. (2019). Effect of gender diversity on the financial performance of insurance firms in Kenya. *International Journal of Research in Business and Social Science (2147- 4478)*, 8(5), 274–285. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v8i5.495>
- Itan, I. (2021). Pengaruh Atribut Dewan Direksi dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Forum Ekonomi*, 23(2), 254–263.
- Itturalde, D. T., Maseda, D. A., & Arosa, D. B. (2011). Insiders Ownership and Firm Performance . Empirical Evidence. *International Research Journal of Finance and Economics*, 67, 118–128.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Johl, S. K., & Kaur, S. (2012). Gender diversity and firm performance: Evidence from Malaysian public listed firms. *International Proceedings of Economics Development and Research*, 57(May 2014), 152–157. https://doi.org/10.7763/IPEDR_2012.v57.29
- Johl, S. K., Kaur, S., & Cooper, B. J. (2015). Board characteristics and firm performance : Evidence from malaysian public listed firms. *Journal of Economics, Business and Management*, 3(2), 239–243. <https://doi.org/10.7763/JOEBM.2015.V3.187>
- Juwita, R. (2019). The effect of corporate governance and foreign ownership on firm value. *Integrative Business and Economics Research*, 8(1), 168–178.
- Kagzi, M., & Guha, M. (2018). Does board demographic diversity influence firm performance? Evidence from Indian-knowledge intensive firms. *Benchmarking*, 25(3), 1028–1058. <https://doi.org/10.1108/BIJ-07-2017-0203>
- Kao, M.-F., Hodgkinson, L., & Jaafar, A. (2018). Ownership structure, board of directors and firm performance: evidence from Taiwan. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, CG-04-2018-0144. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2018-0144>

- Global Financial Accounting Journal, Vol. 06, No. 01, April 2022
ISSN: 2655-836X
- Kaur, R., & Singh, B. (2019). Do CEO characteristics explain firm performance in India? *Journal of Strategy and Management*, 12(3), 409–426. <https://doi.org/10.1108/JSMA-02-2019-0027>
- Karina, R. (2021). Corporate governance and earnings management: Does gender matter? *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 25(2). <https://doi.org/10.20885/jaai.vol25.i>
- Khamis, R., Hamdan, A. M., & Elali, W. (2015). The relationship between ownership structure dimensions and corporate performance: Evidence from Bahrain. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 9(4), 38–56. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v9i4.4>
- Khan, M. A., & Ibrahim, M. Y. (2017). Improving firm financial performance through corporate governance mechanism in Malaysian listed companies. *Global Business and Management Research: An International Journal*, 9(1), 28–39.
- Kim, K., & Song, C. (2016). The impact of top management teams education on firm performance in young IPO firms: Moderating roles of the institutional ranking. *PPJBR*, 7(2), 2–15.
- Kılıç, M., & Kuzey, C. (2016). The effect of board gender diversity on firm performance: evidence from Turkey. *Gender in Management*, 31(7), 434–455. <https://doi.org/10.1108/GM-10-2015-0088>
- Lim, K. P., Lye, C. T., Yuen, Y. Y., & Teoh, W. M. Y. (2019). Women directors and performance: evidence from Malaysia. *Equality, Diversity and Inclusion*, 38(8), 841–856. <https://doi.org/10.1108/EDI-02-2019-0084>
- Madiwe, J. (2014). *Ownership structure, inside ownership and firm performance*.
- Manaseer, M. F. Al, Al-dahiyat, M. A., & Sartawi, I. (2012). The impact of corporate governance on the performance of Jordanian Banks. *European Journal of Scientific Research*, 67(3), 349–359.
- Martín-Ugedo, J. F., Mínguez-Vera, A., & Rossi, F. (2019). Female directors and firm performance in Italian and Spanish listed firms: Does masculinity matter? *Academia Revista Latinoamericana de Administración*, 32(3), 411–436. <https://doi.org/10.1108/ARLA-06-2018-0124>
- Martinez-Jimenez, R., Hernández-Ortiz, M. J., & Cabrera Fernández, A. I. (2020). Gender diversity influence on board effectiveness and business performance. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(2), 307–323. <https://doi.org/10.1108/CG-07-2019-0206>
- Mayur, M., & Saravanan, P. (2017). Performance implications of board size, composition and activity: empirical evidence from the Indian banking sector. *Corporate Governance (Bingley)*, 17(3), 466–489. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2016-0058>
- Merendino, A., & Melville, R. (2019). The board of directors and firm performance: empirical evidence from listed companies. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(3), 508–551. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2018-0211>
- Mishra, R. K., & Kapil, S. (2017). Effect of ownership structure and board structure on firm value: Evidence from India. *Corporate Governance (Bingley)*, 17(4), 700–726. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2016-0059>
- Moreno-Gómez, J., & Calleja-Blanco, J. (2018). The relationship between women's presence in corporate positions and firm performance: The case of Colombia. *International Journal of Gender and Entrepreneurship*, 10(1), 83–100. <https://doi.org/10.1108/IJGE-10-2017-0071>
- Nas, T. I., & Kalaycioglu, O. (2016). The effects of the board composition, board size and CEO duality on export performance: Evidence from Turkey. *Management Research Review*, 39(11), 1374–1409. <https://doi.org/10.1108/MRR-01-2015-0014>
- Ngo, M. T., Pham, T. H. V. P. Van, & Luu, T. T. T. (2019). Effect of board diversity on financial performance of the Vietnamese listed firms. *Asian Economic and Financial Review*, 9(7), 743–751. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2019.97.743.751>
- Nguyen, T. H., Nguyen, X. M., Nguyen, T. T. H., & Tran, Q. T. (2017). Ownership structure and performance of professional service firms in a declining industry: Evidence from

- Ntim, C. G., & Osei, K. A. (2011). The impact of corporate board meetings on corporate performance in South Africa. *African Review of Economics and Finance*, 2(2), 83–103.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2014). Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia. *Indonesia Corporate Governance Roadmap*.
- Rehman, A., & Shah, S. Z. A. (2013). Board independence, ownership Sstructure and firm performance : Evidence from Pakistan. *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business*, 5(3), 832–845.
- Reswari, D. M. I. (2019). *Mengetahui kinerja perusahaan dengan laporan laba rugi*.
- Rodriguez-Fernandez, M., Fernandez-Alonso, S., & Rodriguez-Rodriguez, J. (2014). Board characteristics and firm performance in Spain. *Corporate Governance (Bingley)*, 14(4), 485–503. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2013-0013>
- Rouf, M. A. (2011). The relationships between corporate governance and value of The firm of The firm in developing countries: Evidence from Bangladesh. *The International Journal of Applied Economics and Finance*, 5(3), 237–244.
- Rubino, F. E., Tenuta, P., & Cambrea, D. R. (2017). Board characteristics effects on performance in family and non-family business: A multi-theoretical approach. *Journal of Management and Governance*, 21(3), 623–658. <https://doi.org/10.1007/s10997-016-9363-3>
- Saidat, Z., Silva, M., & Seaman, C. (2019). The relationship between corporate governance and financial performance: Evidence from Jordanian family and nonfamily firms. *Journal of Family Business Management*, 9(1), 54–78. <https://doi.org/10.1108/JFBM-11-2017-0036>
- Saidu, S. (2019). CEO characteristics and firm performance : focus on origin , education and ownership. *Journal of Global Entrepreneurship Research*, 7.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business*. <https://doi.org/http://www.slideshare.net/basheerahmad/research-methods-for-business-entire-ebook-by-uma-sekaran>
- Setiawan, K., Junarsin, E., & Yuliati, S. H. (2013). Public firm’s background on the performance- governance relation: Evidence from Indonesia. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 28(3), 377–390.
- Shan, Y. G. (2019). Managerial ownership, board independence and firm performance. *Accounting Research Journal*, 32(2), 00–00. <https://doi.org/10.1108/arj-09-2017-0149>
- Shao, L. (2019). Dynamic study of corporate governance structure and firm performance in China: Evidence from 2001-2015. *Chinese Management Studies*, 13(2), 299–317. <https://doi.org/10.1108/CMS-08-2017-0217>
- Sheikh, N. A., Wang, Z., & Khan, S. (2013). The impact of internal attributes of corporate governance on firm performance: Evidence from pakistan. *International Journal of Commerce and Management*, 23(1), 38–55. <https://doi.org/10.1108/10569211311301420>
- Shiah-Hou, S. R., & Cheng, C. W. (2012). Outside director experience, compensation, and performance. *Managerial Finance*, 38(10), 914–938. <https://doi.org/10.1108/03074351211255146>
- Sukarna, M. N. (2018). *Sebelum Jadi Kasus Korupsi Rp 1,8 T, PT TAB Sempat Akan Diselamatkan Investor*.
- Tang, S., & Shandy. (2021). Analisis Pengaruh Karakteristik Dewan Terhadap Manajemen Laba. *Gorontalo Accounting Journal*, 4(2), 159–173. <https://doi.org/10.32662/gaj.v4i2.1707>
- Tanko, M., & Kolawole, O. O. (2010). Corporate governance and firm performance in Nigeria. *Ijembr*, 1(4), 1–12.
- Tornyeva, K., & Wereko, T. (2012). Corporate governance and firm performance : Evidence from the insurance sector of Ghana. *European Journal of Business Management*, 4(13), 95–113.
- Tsuji, C. (2013). Comprehensive income and stock Return: Evidence from the Tokyo Stock

- Exchange. *Journal Global Financial Accounting Journal Sustainability*, Vol.06, No.01, April 2022
<https://doi.org/10.5539/jms.v3n3p142> ISSN: 2655-836X
- Turki, A., & Sedrine, N. Ben. (2012). Ownership structure, board characteristics and corporate Performance in Tunisia. *International Journal of Business and Management*, 7(4), 121–132. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v7n4p121>
- Utami, N. W. (2019). *Hal penting tentang laporan keuangan perusahaan yang harus anda tahu*.
- Venkatraman, K., & Selvam, M. (2014). Impact of corporate governance practices and firm performance: An empirical study. *Indian Journal of Finance*, 8(12), 34–46. <https://doi.org/10.5539/ijef.v6n6p1>
- Vieira, E. S., Neves, M. E., & Dias, A. G. (2019). Determinants of Portuguese firms' financial performance: panel data evidence. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 006971(006971). <https://doi.org/10.1108/IJPPM-06-2018-0210>
- Vo, D., & Phan, T. (2013). Corporate governance and firm's performance: Empirical evidence from Vietnam. *Journal of Economics Development*, 218(September 2013), 62–77. <https://doi.org/10.24311/jed/2013.218.08>
- Wu, M.-C., Lin, H.-C., & Lin, I.-C. (2015). The effects of corporate governance on firm performance. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 3(6), 634–653. <https://doi.org/10.5539/ijef.v6n6p1>
- Yeo, J., & Suparman, M. (2021). Peranan Karakteristik Dewan Direksi dan Struktur Kepemilikan dalam Pengungkapan Sukarela Perusahaan Publik Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 511–522. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3>