



PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR KEPEMILIKAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING

(Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018 – 2020)

Muhammad Resha Bahtiar
Mutiara Tresna Parasetya¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50275, Phone: +6281215516318

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the effect of the Corporate Governance mechanism on the company's financial performance with ownership structure as a moderating variable. Financial performance is calculated using ROA, while the Corporate Governance mechanism is determined by the independent board of commissioners, board of directors, and audit committee variables. Ownership structure indicators are institutional, and foreign ownership

The sample of this research is banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2020. The number of samples used as many as 38 companies taken through purposive sampling. The analytical method of this study uses multiple regression.

Agency theory raises the concept of corporate governance in managing the company's business, corporate governance is expected to be able to deal with conflicts through monitoring the performance of agents. The results of this study indicate that corporate governance affects the company's financial performance partially and simultaneously. However, the ownership structure does not strengthen the relationship of corporate governance to the company's financial performance.

Keywords: Corporate Governance, Financial Performance, Ownership Structure, Agency theory.

PENDAHULUAN

Emiten memerlukan modal guna menghidupi operasi bisnis serta ekspansi bisnis. Pendanaan tersebut dapat diperoleh baik dari dalam yaitu bagian dari emiten itu sendiri, maupun dari luar emiten yaitu investor. Untuk membuat keputusan investasi pada suatu emiten, calon investor sangat perlu untuk mengetahui kinerja keuangannya. Kinerja keuangan perusahaan pada dasarnya adalah aspek yang tidak boleh diabaikan.

Kinerja adalah wujud pencapaian dari terlaksananya suatu kegiatan atau program atau kebijakan mengenai sinergi memperlihatkan gagasan, visi, misi, dan tujuan emiten. Kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan guna mengetahui sejauh mana perusahaan sudah melaksanakan aturan yang sudah ditetapkan terkait dengan penggunaan keuangan secara tepat dan benar (Fahmi, 2017). *Financial performance* yang baik tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Tingkat konsentrasi kepemilikan yang tidak tepat dapat membawa efek negatif pada kinerja perusahaan (Zhang & Kyaw, 2016). Salah satu sektor industri yang sangat memperhatikan mengenai peningkatan kinerja adalah sektor perbankan.

¹ Corresponding author

Bank adalah institusi keuangan yang beroperasi dengan dana yang dipercayakan kepada pengguna atau pelanggan layanannya. Dari teori intermediasi keuangan atau teori dealer, bank adalah agen ekonomi yang memaksimalkan keuntungan dan beroperasi guna meningkatkan nilai pemegang saham dan pemangku kepentingan (William, 2007 Ho dan Saunders, 1981).

Financial performance suatu bank adalah cerminan dari kinerja perusahaan perbankan secara menyeluruh. Kinerja bank dapat menjadi gambaran umum pencapaian bank dalam bisnisnya, yang melibatkan keuangan, pemasaran, pengumpulan dan distribusi dana, teknologi dan SDM. Berdasarkan hal di atas, kinerja keuangan bank adalah wujud nyata keuangan perusahaan perbankan selama periode tertentu mengenai faktor pengumpulan ataupun penyaluran dana yang dinilai berdasarkan indeks profitabilitas, likuiditas dan kecukupan modal bank.

Sarana yang bisa dipakai guna mengkonfirmasi kinerja keuangan suatu emiten adalah *annual report*, yang merupakan analisis atas *financial performance* yang bertujuan untuk memberikan penjelasan tentang status keuangan perusahaan dan perubahan *annual report* yang berguna untuk berbagai pengguna laporan keuangan untuk mengambil keputusan.

Namun dalam praktiknya masih terjadi manipulasi laporan keuangan sebagai contoh sejumlah kasus yang terjadi di Indonesia, Kasus-kasus penipuan besar dalam sektor perbankan antara lain pembobolan BRI Taman mini square senilai Rp 29 miliar, pencurian BII senilai Rp 3,6 miliar di Cabang Pangeran Jayakarta, perampokan bank Mandiri senilai Rp 18 miliar, dan perampokan BNI Cabang Depok. BPR Pundi Artha Sejahtera mengucurkan uang tanpa sepengetahuan pemiliknya, pencurian Bank Danamon sekitar Rp3 miliar, dan menggelapkan Rp25 miliar dari nasabah Bank Panin (Basuki dan Yulia, 2016).

Pada tahun 2010, formulir penarikan yang ditandatangani oleh Melinda Dee, *senior relationship manager* Citibank digunakan untuk mengeluarkan dana dari rekening nasabah tanpa sepengetahuan nasabah. Setelah itu adalah skandal Bank Century. masih belum selesai sampai tahun 2010-2020 melibatkan sederet selebritis di Indonesia. Kemudian di tahun 2015-2022 terdapat kasus hilangnya dana deposito Pemkot Semarang senilai 22 Miliar pada Bank BTPN. Selain itu di awal tahun 2022 ada oknum pegawai bank BUMN di Banjarmasin menggunakan dana tanpa sepengetahuan nasabah.

Corporate governance merupakan proses mengatur, mengendalikan tujuan, dan mengawasi manajemen perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Tata kelola yang baik adalah proses pengelolaan dengan menggunakan prinsip kewajaran (*fairness*), akuntabilitas (*accountability*), independensi (*independency*), pertanggungjawaban (*responsibility*), dan keterbukaan (*transparency*).

Asal usul *corporate governance* dapat ditelusuri kembali ke munculnya pemegang saham yang kepentingannya terancam di Amerika Serikat pada 1980-an (Budiati, 2012). Seiring dengan isu dan skandal yang mengguncang firma-firma besar baik di Indonesia maupun Amerika Serikat dalam rangka menjamin dan menjaga kepentingan pemegang saham, gagasan tentang pemberdayaan manajemen perusahaan menjadi salah satu tema perdebatan dalam penegakan *corporate governance*.

Di Indonesia konsep tata kelola perusahaan, telah dikenal sejak krisis ekonomi tahun 1997, perusahaan tidak beroperasi secara bertanggung jawab, mengabaikan peraturan, dan melakukan praktik KKN (Korupsi, Kolusi, Nepotisme) (Budiati, 2012). Tata kelola perusahaan dimulai pada tahun 1998 dengan usulan untuk memperbaiki aturan pencatatan di Pasar Modal Jakarta (sekarang Pasar Modal Indonesia), yaitu mengatur aturan perusahaan yang terdaftar di BEJ yang mengharuskan menunjuk pejabat independen dan dibentuk komite audit. *Corporate governance* kemudian akan diperkenalkan ke seluruh emiten di Indonesia.

Kondisi sektor perbankan di Indonesia saat ini terus membaik seperti tercermin dari rasio kecukupan modal atau *capital adequacy ratio* (CAR) perbankan Mei 2022 tetap tinggi sebesar 24,67%. Kemudian melalui laman resmi OJK November 2021 disebutkan bahwa digitalisasi perbankan harus dilakukan dengan cetak biru yang dibuat OJK. Cetak Biru Transformasi Digital Perbankan berisikan rancangan kebijakan OJK untuk mendorong percepatan transformasi digital perbankan di Indonesia. Cetak Biru ini juga disusun sebagai implementasi Pilar 3 *Master Plan* Sektor Jasa Keuangan Indonesia 2021-2025 dan Pilar 2 *Roadmap* Pengembangan Perbankan Indonesia 2020-2025 yang mengarahkan perbankan melakukan akselerasi transformasi digital.

Foreign ownership, institutional ownership, Board size, audit committee size, non-executive directors, dan lain-lain merupakan pemangku kepentingan yang ada didalam korporasi. Dari semua pemangku kepentingan tersebut berpengaruh terhadap penentuan sumber modal. Modal begitu penting bagi perusahaan untuk melakukan kegiatan operasionalnya. Perusahaan harus dengan bijak ketika menggunakan modal, karena jika perusahaan kesulitan untuk mengelola modalnya maka akan kesulitan juga untuk mencapai tujuannya.

Corporate Governance sangat berpengaruh dengan perolehan modal perusahaan. Ketika *corporate governance* perusahaan baik, maka otomatis modal yang diperoleh perusahaan akan maksimal. Selain itu, *corporate governance* yang baik akan membuat stabil ekonomi perusahaan tersebut. Struktur permodalan optimal adalah struktur yang berfungsi untuk memperkecil biaya modal namun dapat mengoptimalkan nilai pemegang saham (Riyanto, 2001). Struktur modal optimal tercapai dengan menggabungkan ekuitas dan utang untuk mengoptimalkan harga saham perusahaan. Dengan kata lain, agar perusahaan dapat menemukan sumber modal yang meminimalkan biaya modal, maka perlu dilakukan analisis terhadap semua faktor yang mempengaruhi struktur modalnya.

Corporate governance dan struktur permodalan merupakan dua hal yang mempengaruhi stabilitas perekonomian suatu perusahaan. Tanpa keduanya, situasi ekonomi suatu perusahaan akan semakin buruk. Jika dapat mempertahankan keduanya dengan benar, maka dapat menghindari kontrol dan budaya yang buruk, bahkan kegagalan yang berakibat kebangkrutan. Demikian pula, sebuah perusahaan harus dipimpin oleh individu-individu yang kompeten di bidangnya dan dapat berkomunikasi secara efektif dengan pelanggan.

Foreign ownership, institutional ownership, board size, audit committee size, dan *non-executive directors* merupakan komponen *corporate governance* dalam penelitian ini. *Institutional ownership* adalah persentase saham yang dimiliki oleh pihak luar, seperti investor institusi, bank, asuransi, atau institusi lain pada akhir periode akuntansi (Bukhori, 2012). Kepemilikan asing adalah modal ekuitas individu, perusahaan, pemerintah, dan beberapa di antaranya dimiliki oleh perusahaan terafiliasi asing (Ethi, 2010).

Komisaris independen adalah sekelompok individu atau anggota yang tidak mewakili pemegang saham serta bukan karyawan atau orang yang berurusan langsung dengan perusahaan. *Board size* adalah sekelompok ahli yang ditugaskan untuk memimpin jalannya perusahaan. Direksi adalah ahli yang dianggap mampu memimpin perusahaan tersebut, atau pemilik bisnis tersebut. Dewan direksi dalam RUPS diputuskan oleh *shareholders*. Komite audit menurut Pasal 1 ayat (1) Peraturan OJK 55/2015 adalah suatu badan yang didirikan dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris serta untuk membantu mereka dalam melaksanakan tanggung jawab dan wewenangnya.

Oleh karena itu peneliti terdorong untuk melakukan penelitian tentang pengaruh *Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan dengan struktur kepemilikan sebagai variabel moderasi, dikarenakan banyak dari penelitian tersebut telah dilakukan pada perusahaan, namun di sector perbankan masih kurang. Oleh karena itu, peneliti dalam hal

ini bermaksud untuk melakukan penelitian yang lebih fokus pada perusahaan di bidang perbankan dengan mengambil judul: “**PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR KEPEMILIKAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING** (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018 – 2020)”.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS Teori Agensi dan Teori Stakeholders

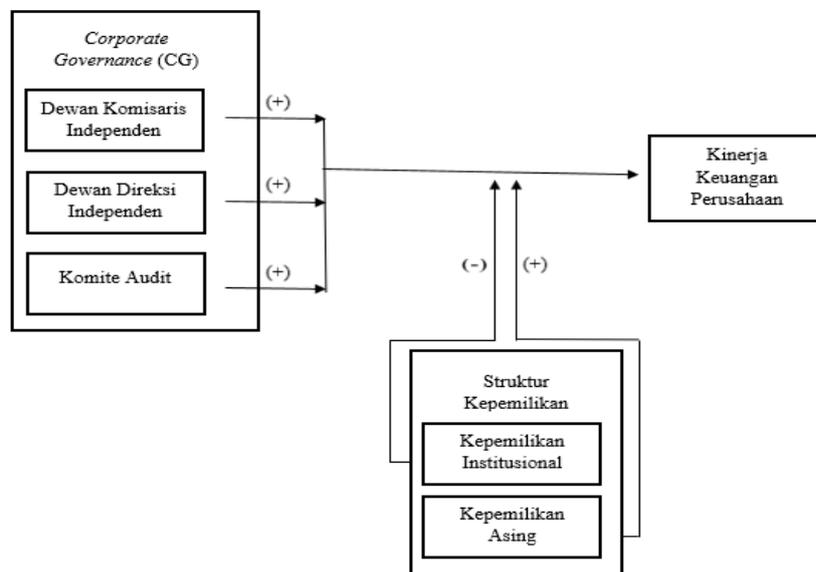
Agency theory didefinisikan sebagai gambaran hubungan kontrak antara prinsipal dengan pihak lain (agen) (Jensen dan Meckling, 1976). Prinsipal adalah pihak yang memberikan hak atau tugas kepada agen, yang bertanggung jawab untuk melaksanakan tugas-tugas klien yang berbeda, termasuk pendelegasian wewenang pengambilan keputusan. Ide utama di balik teori ini adalah bahwa ada hubungan kerja antara orang yang menjalankan perusahaan dan investor yang menyumbangkan dana.

Sebagai konsep berbasis keagenan, *corporate goverance* dianggap dapat berguna sebagai teknik yang dapat memberikan investor jaminan bahwa uang mereka akan dibelanjakan dengan baik. Metode yang diyakini investor akan menguntungkan mereka, cara manajer percaya investor tak akan mencuri, menyia-nyiakan, atau berinvestasi dalam inisiatif yang tidak produktif terkait modal atau dana yang investor investasikan, disebut sebagai *corporate governance*. Dengan kata lain, tata kelola perusahaan diharapkan dapat menurunkan biaya keagenan sekaligus meningkatkan kinerja keuangan.

Teori stakeholder mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi stakeholder (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain). Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh stakeholder kepada perusahaan tersebut (Ghozali & Chariri, 2007).

Menurut stakeholder ini, kelangsungan hidup suatu perusahaan tergantung dari perlakuan perusahaan kepada para stakeholder. Perusahaan akan memberikan yang terbaik untuk meningkatkan citra perusahaan agar lebih dikenal oleh pemangku kepentingan. Salah satunya yaitu dengan menerapkan *good corporate governance* dan mengungkapkan informasi untuk berkomunikasi dengan stakeholder.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut penelitian Hardikasari (2011), penelitian tentang ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan memberikan hasil yang bervariasi. Argumentasi Yermack (1996), Sundgren dan Wells (1998), dan Jensen (1993) digunakan dalam penelitian ini untuk menyatakan bahwa semakin banyak orang di dewan komisaris, semakin rendah kinerja perusahaan. Memang, dengan bertambahnya jumlah anggota komisaris, akan sulit bagi badan ini untuk memenuhi perannya, terutama dalam memastikan komunikasi dan koordinasi antar anggota *non-executive directors*.

Dengan bertambahnya jumlah anggota *non-executive directors*, pengawasan terhadap *board size* jauh lebih baik. Abdullah Awadh Bukair, Azhar Abdul Rahman (2015) menjelaskan bahwa bertambahnya ukuran *non-executive directors* memiliki dampak positif terhadap kinerja bank. Untuk alasan ini, penelitian masih diperlukan untuk menunjukkan pengaruh ukuran *non-executive directors* terhadap kinerja keuangan di Indonesia. Menurut penjabaran tersebut, maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dengan semakin banyaknya jumlah dewan maka akan mengakibatkan kerugian dan berkaitan dengan dua masalah, yaitu: meningkatnya masalah komunikasi dan koordinasi dengan meningkatnya jumlah dewan dan pengendalian kontrol manajerial dewan semakin berkurang, yang menyebabkan masalah keagenan yang timbul dari pemisahan manajemen dan kontrol (Yermack, 1996). Christopher Boachie (2020) mengemukakan bahwa ukuran komite audit, dualitas CEO dan direktur non-eksekutif, ukuran dewan dan ukuran bank berhubungan positif dengan kinerja bank. Oleh karena itu, maka dirumuskan hipotesis:

H2: Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Audit committee size mempunyai tugas membantu *non-executive directors* dalam memonitor operasional perusahaan, khususnya dalam hal *internal control*. Selain itu, *audit committee* berfungsi sebagai penghubung antara auditor eksternal dan internal. Tugas *audit committee* untuk mengawasi perusahaan akan dianggap tidak berguna jika itu hanya formalitas untuk memenuhi persyaratan. Hal ini menunjukkan bahwa jika pemantauan tidak efektif, kinerja keuangan perusahaan tidak akan membaik.

Omar Al Farooque, Wonlop Buachoom, dan Lan Sun (2020) menjelaskan bahwa *corporate governance* dengan variabel *non-executive directors* dan *board size* serta *audit committee size* berhubungan positif dengan kinerja perusahaan di Bursa Efek Thailand. Nurlan Orazalin, Monowar Mahmood dan Keun Jung Lee (2016) menunjukkan bahwa Peningkatan tata kelola dan pengungkapan perusahaan yang lebih baik meningkatkan kinerja perbankan. Oleh karena itu, maka dirumuskan hipotesis:

H3: Komite Audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Pengaruh Kepemilikan Institusional Dalam Memoderasi Hubungan Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pound dalam Firhat (2012) memberikan teori yang mengklaim bahwa investor institusional lebih suka bekerja dengan manajemen dan *shareholders* minoritas. Manajemen sering dianggap mengambil tindakan atau kebijakan yang tidak efisien yang melayani kepentingan mereka sendiri, menghasilkan kemitraan strategis di antara investor institusi besar, selain itu akan mendapat reaksi negatif dari pasar. Penurunan kinerja

perusahaan tentunya akan terdampak oleh hal ini. Berdasarkan uraian tersebut, maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H4: Kepemilikan institusional memoderasi negatif hubungan pengaruh Komisaris Independen terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Dalam Memoderasi Hubungan Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Christopher Boachie (2020) mengemukakan dalam penelitiannya kepemilikan bank institusional memiliki hubungan negatif dan sig. dengan profitabilitas bank. Hal ini menunjukkan bahwa bank didominasi oleh rekan-rekan institusional mengurangi profitabilitas bank. Hal ini karena konflik yang mungkin timbul dari bank yang didominasi oleh pemilik institusional, karena investor eksternal mungkin tidak memiliki kendali atas mereka ketika membuat keputusan. Penelitian diatas selaras dengan Waskito (2014) dalam penelitiannya menemukan bahwa variabel kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut, maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H5: Kepemilikan institusional memoderasi negatif hubungan pengaruh Dewan Direksi terhadap kinerja keuangan

Pengaruh Kepemilikan Institusional Dalam Memoderasi Hubungan Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Demsetz dan Villalonga (2001), tidak ada hubungan antara struktur kepemilikan bisnis dan laba sebagai ukuran nilai perusahaan. Penelitian dilakukan di Amerika Serikat, di mana strukturnya luas. Menurut Jennings (2002), kepemilikan organisasi tidak meningkatkan nilai bisnis, melainkan menurunkannya. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa investor menjadi pemilik dan karenanya tidak dapat menggabungkan kesuksesan dengan manajemen yang efektif. Kepercayaan publik terhadap korporasi tergerus melalui entitas institusional. Akibatnya, memicu reaksi negative pasar saham berupa penurunan volume perdagangan saham dan penurunan harga, sehingga nilai perusahaan turun.

H6: Kepemilikan Institusional memoderasi negatif hubungan pengaruh komite audit terhadap kinerja keuangan

Pengaruh Kepemilikan Asing Dalam Memoderasi Hubungan Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Karena berinvestasi di negara berkembang mengandung risiko yang jauh lebih tinggi, seperti risiko politik, munculnya informasi asimetris, dan perlindungan investor yang tidak memadai. Selain itu bahwa investor asing lebih memperhatikan kontrol manajerial yang tinggi (La Porta, et al., di Hadiprajitno (2013)). Rasio *foreign ownership* memiliki pengaruh yang positif dan sig. terhadap kinerja perusahaan, menurut Arouri et al. (2014). Hal ini menunjukkan bahwa investor asing memiliki kapasitas yang lebih kuat untuk memantau kinerja manajemen dan membantu dalam pengurangan biaya agensi, yang memungkinkan peningkatan kinerja perusahaan. Hipotesis berikut disajikan berdasarkan deskripsi ini:

H7: Kepemilikan asing memoderasi positif hubungan pengaruh komisaris independen terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Asing Dalam Memoderasi Hubungan Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Christopher Boachie (2020) mengemukakan dalam penelitiannya kepemilikan bank asing memiliki hubungan positif. Kepemilikan bank asing memiliki hubungan positif dan

sig. dengan profitabilitas bank. Hal ini menunjukkan bahwa bank yang pemegang sahamnya didominasi oleh investor asing mungkin dalam pengambilan risiko akan membawa sistem yang beragam atau lebih maju, dalam hal pengambilan keputusan, yang dapat meningkatkan kinerja bank. Menurut Ayub Arisetya Atmaja dan Alexander Jatmiko Wibowo (2014), faktor kepemilikan asing dan kegiatan CSR memiliki pengaruh positif sig. terhadap *Return on Assets* jika diuji secara bersama-sama, tetapi tidak jika dipertimbangkan secara terpisah.

H8: Kepemilikan asing memoderasi positif hubungan pengaruh dewan direksi terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Asing Dalam Memoderasi Hubungan Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Untuk memudahkan tugas yang dilakukan oleh anggota direksi, telah dibentuk suatu komite, yaitu komite audit. Dalam perbaikan sistem pengendalian internal perusahaan merupakan kontribusi *audit committee*. *Audit committee* juga berfungsi sebagai saluran komunikasi antara perusahaan dan auditor eksternal, serta antara komite audit dan auditor internal.

Christopher Boachie (2020) mengemukakan dalam penelitiannya kepemilikan bank asing memiliki hubungan positif. Kepemilikan bank asing memiliki hubungan positif dan sig. dengan profitabilitas bank. Hal ini menunjukkan bahwa bank yang pemegang sahamnya didominasi oleh investor asing mungkin dalam pengambilan risiko akan membawa sistem yang beragam atau lebih maju, dalam hal pengambilan keputusan, yang dapat meningkatkan kinerja bank. Asido Ivan dan Surya Raharja (2021) menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif tidak sig. terhadap kinerja perusahaan.

H9: Kepemilikan asing memoderasi positif hubungan pengaruh komite audit terhadap kinerja keuangan.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Dalam kajian ini, *financial performance* perusahaan merupakan variabel terikat. Kinerja keuangan perusahaan adalah cerminan dari hasil operasinya. Data inti perusahaan, terutama data dari akun keuangan, digunakan untuk menilai kesuksesan finansial. Kapasitas perusahaan untuk mengelola dan mengendalikan sumber dayanya ditandai dengan kinerja keuangan (IAI, 2007). *Return on Assets* yang merupakan salah satu ukuran profitabilitas dipergunakan untuk mengukur *financial performance* suatu emiten dalam kajian ini. Rumus dari rasio ini sebagai berikut (Weston dan Brigham, 1998):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Variabel bebas (endogen) mempengaruhi variabel eksogen, atau variabel eksogen mempengaruhi variabel bebas. Tata kelola perusahaan merupakan variabel endogen dalam kajian ini. *Board size*, *audit committee size* dan *non-executive directors* digunakan untuk menganalisis *corporate governance* dalam kajian ini. Kemudian terdapat *moderate variable*, yaitu variabel yang bisa menambah atau mengurangi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel ini dinamakan juga sebagai variabel kontingensi. Pada penelitian ini variabel moderasinya yaitu *ownership Structure*.

Tabel 1
Definisi Operasional Variabel

	Variabel	Pengukuran	Skala
KIND	Komisaris Independen	$Ukuran\ Dewan\ Komisaris\ Independen = \sum anggota\ dewan\ komisaris\ independen$	Rasio
DD	Dewan Direksi	$Ukuran\ Dewan\ Direksi = \sum anggota\ dewan\ direksi$	Rasio
KA	Komite Audit	$Ukuran\ Komite\ Audit = \sum anggota\ komite\ audit$	Rasio
ISNT	Kepemilikan Institusional	$INST = \frac{Jumlah\ Saham\ Pihak\ Institusi}{Total\ Saham\ Beredar}$	Rasio
ASING	Kepemilikan Asing	$ASING = \frac{Jumlah\ Saham\ Pihak\ Asing}{Total\ Saham\ Beredar}$	Rasio
Y:	Return on Asset	$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} \times 100\%$	Rasio

Sampel Penelitian

Populasi pada penelitian ini terdiri atas 38 perusahaan perbankan *listing* di BEI. Sampel penelitian ini diambil dengan teknik *purposive sampling*. Kriteria-kriteria pengambilan sampel dapat dijabarkan melalui Tabel 2.

Tabel 2
Sampel Kajian

No	Kriteria dan Persyaratan	Jumlah
1.	Emiten sektor perbankan yang tercatat di BEI pada tahun 2018-2020.	48
2.	Emiten perbankan yang tidak melaporkan secara lengkap <i>financial report</i> auditan serta <i>annual report</i> tahun 2018, 2019, serta 2020.	(8)
3.	Emiten sektor perbankan dalam penerbitan laporan keuangan tidak memakai mata uang rupiah.	(0)
4.	Emiten sektor perbankan yang datanya tidak lengkap untuk mendukung penelitian	(2)
	Emiten sektor perbankan yang sesuai dengan kriteria	38
	Jumlah sampel berdasarkan kriteria (38 x 3)	114
	Data <i>Outlier</i>	0
	Jumlah sampel terpilih	114

Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan struktur kepemilikan sebagai variabel moderating adalah analisis regresi linear berganda dengan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1KIND + \beta_2DD + \beta_3KA + \beta_4KIND \times INST + \beta_5DD \times INST + \beta_6KA \times INST + \beta_7KIND \times ASING + \beta_8DD \times ASING + \beta_9KA \times ASING + e$$

Keterangan:

Y : Kinerja Keuangan (ROA)

α : Konstanta

- β : Koefisien Regresi
- KIND : Dewan Komisaris Independen
- DD : Dewan Direksi
- KA : Komite Audit
- INST : Kepemilikan Institusional
- ASING : Kepemilikan Asing
- KINDxINST : Kepemilikan Institusional memoderasi hubungan komisaris independen terhadap kinerja perusahaan.
- DDxINST : Kepemilikan Institusional memoderasi hubungan dewan direksi terhadap kinerja perusahaan.
- KAxINST : Kepemilikan Institusional memoderasi hubungan komite audit terhadap kinerja perusahaan.
- KINDxASING: Kepemilikan Asing memoderasi hubungan komisaris independen terhadap kinerja perusahaan.
- DDxASING : Kepemilikan Asing memoderasi hubungan dewan direksi terhadap kinerja perusahaan.
- KAxASING: Kepemilikan Asing memoderasi hubungan komite audit terhadap kinerja perusahaan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan kriteria Sampel yang telah ditetapkan, terpilih 38 perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Dari sampel tersebut kemudian diambil data terkait variabel penelitian melalui laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Dan selanjutnya dilakukan pengolahan data. Tabel 3-6 menginformasikan statistik deskriptif dan frekuensi dari variabel-variabel penelitian ini.

Tabel 3
Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ROA	114	-0,018983	0,031835	0,006553	0,010699
Dewan Komisaris Independen	114	0	6	2,64	1,14
Dewan Direksi	114	2	14	6,59	3,02
Komite Audit	114	3	10	3,84	1,17
Kep. Institusional	114	0,003000	0,999974	0,751286	0,209963
Kep. Asing	114	0,000480	0,989974	0,435901	0,328989

Tabel 4
UJI T
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.010	.002		-3.920	.000
	KIND	.002	.001	.246	2.100	.038
	DD	.001	.000	.247	2.000	.048
	KA	.001	.001	.192	2.120	.036

a. Dependent Variable: ROA

Tabel 5
Uji T Moderasi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.000	.008		-.061	.951
KIND	.001	.005	.163	.253	.801
DD	.003	.002	1.015	1.987	.050
KA	-.004	.002	-.624	-1.768	.080
INST	-.006	.010	-.130	-.662	.510
ASING	-.013	.010	-.410	-1.266	.208
KIND_INST	-.001	.006	-.101	-.145	.885
DD_INST	-.003	.002	-.764	-1.328	.187
KA_INST	.007	.003	.894	2.479	.015
KIND_ASING	.004	.003	.474	1.462	.147
DD_ASING	.000	.001	-.106	-.264	.792
KA_ASING	.000	.003	-.048	-.137	.891

a. Dependent Variable: ROA

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan data yang sudah dilaksanakan pengujian dalam model, komisaris independen mempunyai skor koefisien sejumlah 0,002 dengan sig. nya 0,038. Skor minimum 0, serta skor maksimum sejumlah 6. Rerata skor komisaris independen 2,64 menunjukkan bahwa, Sebagian besar perusahaan perbankan di BEI tahun 2018-2020 mempunyai cukup baik dengan jumlah komisaris independen, dikarenakan rerata KIND > 30% dari jumlah dewan komisaris. Kemudian, berdasarkan uji t KIND mempunyai skor koefisien 0,002 serta nilai sig. nya 0,038. Oleh karena itu semakin tinggi komisaris independen maka kinerja keuangan perusahaan meningkat.

Penelitian ini selaras dengan Febryana (2007) menemukan bahwa *good corporate governance* memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan. Abdullah Awadh Bukair, Azhar Abdul Rahman (2015) menjelaskan bahwa bertambahnya ukuran dewan komisaris memiliki dampak positif terhadap kinerja bank

Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dewan direksi mempunyai skor koefisien sejumlah 0,001 dengan sig. nya 0,048. Skor minimum 2, serta skor maksimum sejumlah 14. Rerata skor dewan direksi 6,59 menunjukkan bahwa, Sebagian besar perusahaan perbankan di BEI tahun 2018-2020 mempunyai cukup baik dengan jumlah dewan direksi, dikarenakan rerata DD > 6,59. Kemudian, berdasarkan uji t DD mempunyai skor koefisien 0,001 serta nilai sig. nya

0,048. Oleh karena itu semakin tinggi dewan direksi maka kinerja keuangan perusahaan meningkat.

Hasil penelitian ini selaras dengan Christopher Boachie (2020) mengemukakan bahwa ukuran komite audit, dualitas CEO dan direktur non-eksekutif, ukuran dewan dan ukuran bank berhubungan positif dengan kinerja bank. Gomper et al (2003) Mereka yang menemukan korelasi positif antara indeks tata kelola perusahaan dan kinerja jangka panjang perusahaan

Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

komite audit mempunyai skor koefisien sejumlah 0,001 dengan sig. nya 0,036. Skor minimum 3, serta skor maksimum sejumlah 10. Rerata skor komite audit 3,84 menunjukkan bahwa, Sebagian besar perusahaan perbankan di BEI tahun 2018-2020 mempunyai cukup baik dengan jumlah komite audit, dikarenakan rerata DD lebih besar dari jumlah minimum komite audit di dalam perusahaan yaitu 3. Kemudian, berdasarkan uji t DD mempunyai skor koefisien 0,001 serta nilai sig. nya 0,036. Oleh karena itu semakin tinggi komite audit maka kinerja keuangan perusahaan meningkat.

Hasil penelitian ini selaras dengan Omar Al Farooque, Wonlop Buachoom, dan Lan Sun (2020) menjelaskan bahwa *corporate governance* dengan variabel dewan komisaris dan direksi serta ukuran komite audit berhubungan positif dengan kinerja perusahaan di Bursa Efek Thailand. Nurlan Orazalin, Monowar Mahmood dan Keun Jung Lee (2016) menunjukkan bahwa Peningkatan tata kelola dan pengungkapan perusahaan yang lebih baik meningkatkan kinerja perbankan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Dalam Memoderasi Hubungan Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Uji statistik deskriptif skor minimum kep. Institusional ialah 0,003000 serta skor maksimum sebesar 0,999974. Rerata skor sejumlah 0,751286. Dalam hal ini INST yang mempengaruhi hubungan komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan. Nilai koefisien -0,001 dengan sig. nya 0,885. Berdasarkan skor tersebut, menampilkan apabila kepemilikan institusional meningkat maka hubungan komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan menurun.

Penelitian ini selaras dengan Astri aprianingsih (2016) menemukan hasil bahwa kepemilikan asing dan institusional tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perbankan di Indonesia tahun 2011-2014. Penelitian lain mengenai bank syariah, Abdullah Awadh Bukair, Azhar Abdul Rahman (2015) menunjukkan bahwa kinerja bank syariah tidak berasal dari mekanisme korporasi direksi, struktur kepemilikan dan kontribusi sosial.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Dalam Memoderasi Hubungan Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kepemilikan institusional yang mempengaruhi hubungan dewan direksi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Nilai koefisien -0,003 dengan sig. nya 0,187. Berdasarkan skor tersebut, menampilkan apabila kepemilikan institusional meningkat maka hubungan dewan direksi terhadap kinerja keuangan perusahaan menurun.

Hasil penelitian ini selaras dengan Faiza Nur Rohmah (2013) dalam penelitiannya menemukan *institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial performance* secara tidak sig. Penelitian lain Waskito (2014) dalam penelitiannya menemukan bahwa variabel *institutional ownership* mempunyai pengaruh negatif terhadap *financial performance*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Dalam Memoderasi Hubungan Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Selanjutnya kepemilikan institusional yang mempengaruhi hubungan *audit committee* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Nilai koefisien 0,007 dengan sig. nya 0,015. Berdasarkan skor tersebut, menampilkan apabila kepemilikan institusional meningkat maka hubungan komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan meningkat.

Menurut Nirajini (2013), struktur modal dan kinerja keuangan memiliki hubungan yang positif. Selain itu, struktur modal memiliki dampak besar pada keberhasilan keuangan organisasi. Namun selaras dengan hasil penelitian Christopher Boachie (2020) mengemukakan dalam penelitiannya kepemilikan bank institusional memiliki hubungan negatif dan sig. dengan profitabilitas bank.

Pengaruh Kepemilikan Asing Dalam Memoderasi Hubungan Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Struktur kepemilikan yang kedua adalah kepemilikan asing yang mempengaruhi hubungan komisaris independen terhadap kinerja perusahaan. Uji statistik deskriptif skor minimum kepemilikan asing ialah 0,000480 serta skor maksimum sebesar 0,989974. Rerata skor sejumlah 0,435901. Dalam hal ini kep. Asing yang mempengaruhi hubungan komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan. Nilai koefisien 0,004 dengan sig. nya 0,147. Berdasarkan skor tersebut, menampilkan apabila kepemilikan asing meningkat maka hubungan komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan meningkat.

Akan tetapi hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Asido Ivan dan Surya Raharja (2021) menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif tidak sig. terhadap kinerja perusahaan. Selain itu sejalan dengan penelitian La Porta, et al., At Hadiprajitno (2013) karena berinvestasi di negara berkembang mengandung risiko yang jauh lebih tinggi, seperti risiko politik, munculnya informasi asimetris, dan perlindungan investor yang tidak memadai. Selain itu bahwa investor asing lebih memperhatikan kontrol manajerial yang tinggi dan berpengaruh positif.

Pengaruh Kepemilikan Asing Dalam Memoderasi Hubungan Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kemudian kepemilikan asing yang mempengaruhi hubungan dewan direksi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Nilai koefisien 0,000 dengan sig. nya 0,792. Berdasarkan skor tersebut, menampilkan apabila kepemilikan asing meningkat maka hubungan dewan direksi terhadap kinerja keuangan perusahaan meningkat.

Akan tetapi hasil penelitian ini selaras dengan penelitian La Porta, et al., At Hadiprajitno (2013) La Porta, et al., At Hadiprajitno (2013) karena berinvestasi di negara berkembang mengandung risiko yang jauh lebih tinggi, seperti risiko politik, munculnya informasi asimetris, dan perlindungan investor yang tidak memadai. Selain itu bahwa investor asing lebih memperhatikan kontrol manajerial yang tinggi dan berpengaruh positif. Asido Ivan dan Surya Raharja (2021) menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif tidak sig. terhadap kinerja perusahaan. Selain itu sejalan dengan penelitian.

Pengaruh Kepemilikan Asing Dalam Memoderasi Hubungan Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Terakhir kepemilikan asing yang mempengaruhi hubungan komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan. Nilai koefisien 0,000 dengan sig. nya 0,891. Berdasarkan skor tersebut, menampilkan apabila kepemilikan asing meningkat maka hubungan komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan meningkat.

Akan tetapi hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Asido Ivan dan Surya Raharja (2021) menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif tidak sig.

terhadap kinerja perusahaan. Selain itu sejalan dengan penelitian La Porta, et al., At Hadiprajitno (2013) La Porta, et al., At Hadiprajitno (2013) karena berinvestasi di negara berkembang mengandung risiko yang jauh lebih tinggi, seperti risiko politik, munculnya informasi asimetris, dan perlindungan investor yang tidak memadai. Selain itu bahwa investor asing lebih memperhatikan kontrol manajerial yang tinggi dan berpengaruh positif.

Dari uraian diatas maka hasil pengujian hipotesis dapat dilihat ringkasannya melalui tabel 6.

Tabel 6
Rangkuman Uji Hipotesis

No	Hipotesis	Arah	Signifikansi	Hasil	Keterangan
1	Komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan	+	$0,038 < 0,05$	Signifikan	Hipotesis diterima
2	Dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan	+	$0,048 < 0,05$	Signifikan	Hipotesis diterima
3	Komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan	+	$0,036 < 0,05$	Signifikan	Hipotesis diterima
4	Kepemilikan institusional memoderasi negatif hubungan komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan	-	$0,885 > 0,05$	Tidak signifikan	Hipotesis ditolak
5	Kepemilikan institusional memoderasi negatif hubungan dewan direksi terhadap kinerja keuangan perusahaan	-	$0,187 > 0,05$	Tidak signifikan	Hipotesis ditolak
6	Kepemilikan institusional memoderasi negatif hubungan komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan	+	$0,015 < 0,05$	Signifikan	Hipotesis ditolak
7	Kepemilikan asing memoderasi positif hubungan komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan	+	$0,147 > 0,05$	Tidak signifikan	Hipotesis ditolak
8	Kepemilikan asing memoderasi positif hubungan dewan direksi terhadap kinerja keuangan perusahaan	+	$0,792 > 0,05$	Tidak signifikan	Hipotesis ditolak
9	Kepemilikan asing memoderasi positif hubungan komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan	+	$0,891 > 0,05$	Tidak signifikan	Hipotesis ditolak

KESIMPULAN

Berdasarkan proses pengumpulan, pengolahan, dan pengujian data, dan kemudian memberikan hasil interpretasi data, ringkasan temuan penelitian, yaitu:

1. Komisaris independen secara positif dan sig. mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.
2. Dewan direksi secara positif dan sig. mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.
3. Komite audit secara positif dan sig. mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.
4. Kepemilikan institusional tidak memoderasi negatif hubungan komisaris independent terhadap kinerja keuangan perusahaan.
5. Kepemilikan institusional tidak memoderasi negatif hubungan dewan direksi terhadap kinerja keuangan perusahaan.
6. Kepemilikan institusional tidak memoderasi negatif hubungan komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan.
7. Kepemilikan asing tidak memoderasi positif hubungan komisaris independent terhadap kinerja keuangan perusahaan.
8. Kepemilikan asing tidak memoderasi positif hubungan dewan direksi terhadap kinerja keuangan perusahaan.
9. Kepemilikan asing tidak memoderasi positif hubungan komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan.

REFERENSI

- Al Farooque, Omar, Wonlop Buachoom, and Lan Sun. 2020. "Board, Audit Committee, Ownership and Financial Performance – Emerging Trends from Thailand." *Pacific Accounting Review* 32(1): 54–81.
- A Chariri dan Imam Ghozali. 2007. "Teori Akuntansi". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Anggraeni, Riske Meitha dan Hadiprajitno, P. Basuki. 2013. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, dan Praktik Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba." *Diponegoro Journal of Accounting* Vol.2, No.3, Hal.1-13
- Arie, Winda Yulia dan Basuki. 2016. "Studi Financial Statement Fraud pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." Universitas Airlangga. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Tahun XXVI No 2.
- Arifin. (2005). "Peran Akuntan Dalam Menegakkan Prinsip Good Corporate Governance Pada Perusahaan Di Indonesia (Tinjauan Perspektif Teori Keagenan)". Sidang Pengukuhan Guru Besar Undip, E-Prints.
- Aryati, Titik dan Maria Theresia, 2005," Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Audit Delay dan Timeliness," *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi* 5(3): 271-287.
- Astri aprianingsih, 2016. "Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014". Skripsi. Yogyakarta: UNY.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. BPFE, Yogyakarta.

- Boachie C. Corporate governance and financial performance of banks in Ghana: the moderating role of ownership structure. *Int J Emerg Mark*. Published online 2021. doi:10.1108/IJOEM-09-2020-1146
- Brigham, Weston Eugene F. dan Joel F. Houston., 1998. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi ke-8. Jakarta: Erlangga.
- Bukair, Abdullah Awadh, and Azhar Abdul Rahman. 2015. "Bank Performance and Board of Directors Attributes by Islamic Banks." *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 8(3): 291–309.
- Bukhori, Iqbal dan Raharja. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. pp. 1-12.
- Demsetz and B. Villalonga, 2001. Ownership Structure and Corporate Performance. *Journal of Corporate Finance* 7, Vol. 7, Issue 3, September, pp 209-233.
- Faiza Nur Rohmah. (2013). "Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Earnings Management sebagai Variabel Moderasi". Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Firhat, Muhammad. 2012. 'Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Firm Size Sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)' Skripsi, Universitas Sebelas Maret, Surakarta. dalam negeri)
- Hardikasari, Eka. 2011. Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006-200. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Ho, T.S. and Saunders, A. (1981), "The determinants of bank interest margins: theory and empirical evidence", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 16 No. 4, pp. 581-600.
- Ivan, Asido dan Surya Raharja. 2021. "Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusi Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan" *ejournal-s1.undip.ac.id* Volume 10, Nomor 2, Tahun 2021, Halaman 1-8.
- 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. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Lilin Budiati, 2012, *Good Governance Dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup*, Bogor: Ghalia Indonesia.
- Orazalin, Nurlan, Monowar Mahmood, and Keun Jung Lee. 2016. "Corporate Governance, Financial Crises and Bank Performance: Lessons from Top Russian Banks." *Corporate Governance (Bingley)* 16(5): 798–814.
- Sri, Sulistyanto dan Haris Wibisono. 2003. "Good Corporate Governance: Berhasilkah Diterapkan di Indonesia?". *Jurnal Widya Warta*, No.2, ISSN: 0854-1981.
- Waskito, T. 2014. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan". Skripsi. Surakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah.
- Yermack, D., 1996. Higher Market Valuation of Companies with Small Board of Directors. *Journal of Financial Economics* 40, 185-211.