

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN DEWAN KOMISARIS TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

(Studi Empiris pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun
2020-2022)

Jovan Axel, Paulus Theodorus Basuki Hadiprajitno¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of foreign ownership, financial company ownership, managerial ownership, board size, the proportion of independent commissioners, and the proportion of female commissioners on company performance. This research uses secondary data that comes from the financial reports of all energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2020-2022. The research sample was taken by using purposive sampling method. A total of 45 companies were tested with details of 135 samples throughout the three years of the study. The analytical method used is the Partial Least Square (PLS) analysis method. The results of this study indicate that foreign ownership, financial institution ownership, managerial ownership, board size, the proportion of independent board, and the proportion of female board were found to have no effect.

Keywords: Firm Performance, Ownership Structure, Board of Commissioners, Firm Size, Leverage

PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan menjadi aspek penting dalam menentukan kesuksesan sebuah perusahaan. Maka dari itu banyak perusahaan berlomba lomba untuk meningkatkan kualitas dari kinerja perusahaan agar lebih efektif dan efisien. Persaingan bisnis yang semakin hari semakin ketat menjadi salah satu pemacu bagi perusahaan agar tetap bisa bertahan dan juga berkembang. Menurut penelitian (Christanti & Mahastanti, 2011) hal hal yang menjadi poin penting bagi para investor untuk menetapkan keputusan biasanya meliputi portofolio, laporan keuangan, keadaan perekonomian, risiko perusahaan, dan juga kinerja dari perusahaan yang bersangkutan. Di Indonesia sendiri yang mendukung adanya kegiatan penanaman investasi dari dalam dan luar negeri, didukung dengan adanya Undang Undang (UU) No. 25 tahun 2007 sebagai peraturan dasar dalam berinvestasi dan Peraturan Presiden (PERPRES) No. 46 tahun 2021 sebagai pembaharuan menjadikan kegiatan investasi menjadi kegiatan yang sah dan menarik untuk dilakukan dengan melihat besarnya pasar di Indonesia dan negara Indonesia sendiri masih memiliki banyak potensi didalamnya, dengan alasan tersebut pastinya Indonesia tidak luput dari penilaian para investor dalam kegiatannya melakukan investasi, para investor sendiri pastinya tidak akan asal memilih perusahaan sebagai objek investasinya namun pastinya investor akan melakukan analisa dan survei terlebih dahulu sebelum melakukan aktivitas investasi untuk meminimalisir adanya risiko investasi. Dengan adanya penjelasan mengenai principal dan agen maka pastinya akan timbul masalah agensi dimana agen dan principal memiliki tujuan masing masing dan terkadang bertolak belakang dan tidak sejalan. Maka dengan adanya masalah agensi yang sudah diidentifikasi maka dapat dilakukan penanggulangan dalam hal tersebut. Sektor energy pada Bursa Efek Indonesia menjadi salah satu sektor yang menunjukkan kinerja yang cukup baik, dimana selama tahun 2020-2022 sektor energy menunjukkan performa kinerja yang cukup memuaskan.

Kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direksi dan komisarias). Menurut (Akbar et al. 2019), menunjukkan bahwa ketika terdapat kepentingan bersama antara pemilik perusahaan dan

¹ Corresponding author

manajer akan berpengaruh positif terhadap perusahaan. Kepemilikan institusional sendiri adalah kepemilikan saham oleh perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi misalnya perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi maupun kepemilikan institusi lain. Dalam penelitian (Saidat et al., 2019) lembaga memiliki target investasi dan peluang dalam pengambilan keputusan yang berbeda, dan juga kekuatan untuk memantau kecurangan yang dilakukan oleh manajer dan meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan asing merupakan presentase dari kepemilikan saham pada perusahaan yang dimiliki investor asing. dalam penelitian (Saragih 2019) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki memiliki persentase kepemilikan asing yang tinggi dipercaya dapat membangkitkan kinerja dari perusahaan dikarenakan manajemen asing dinilai dapat mengarahkan kegiatan perusahaan menjadi lebih efisien dan berfokus untuk mencapai tujuan memaksimalkan keuntungan perusahaan.

Ukuran dewan komisaris adalah jumlah seluruh anggota komisaris yang terdapat pada suatu perusahaan baik itu komisaris yang berasal dari dalam perusahaan ataupun luar perusahaan. Dalam sebuah penelitian menemukan kalau dengan ukuran dewan yang cenderung besar memiliki masalah dalam koordinasi serta kekompakan para anggotanya, masalah seperti ini yang mengarahkan pada pembuatan keputusan lebih lambat, oleh karenanya dapat mengurangi kinerja perusahaan (Lipton & Lorsch, 1992). Proporsi komisaris independen adalah perwakilan dari pemegang saham minoritas yang memiliki tanggung jawab untuk mengatur serta memberikan pengarahan kepada manajemen yang berasal dari luar perusahaan yang tidak memiliki hubungan bisnis serta hubungan keluarga dengan perusahaan tersebut. Hasil penelitian dari (Shao 2019), menunjukkan hasil bahwa proporsi komisaris independen yang cenderung lebih tinggi akan memiliki dampak positif pada kinerja sebuah perusahaan. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa hubungan komisaris independen terhadap kinerja perusahaan menunjukkan hubungan yang cenderung positif. Proporsi komisaris perempuan merupakan jumlah komisaris berjenis kelamin perempuan didalam struktur kepemimpinan komisaris yang meliputi komisaris luar maupun komisaris dalam suatu perusahaan. Hasil penelitian terdahulu membuktikan bahwa dengan adanya keberadaan wanita pada dewan komisaris pada perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Moreno-Gómez, Lafuente, & Vaillant, 2018).

Populasi dan sampel yang digunakan berbeda dengan penelitian sebelumnya yaitu menggunakan sektor energy karena lebih sesuai dan sektor tersebut juga menjadi salah satu target investasi paling besar dan diminati serta masih sedikit literatur yang menggunakan populasi dan sampel terkait. Periode yang digunakan juga berbeda dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian lama menggunakan periode dibawah tahun 2021 dan penelitian ini akan menggunakan data dengan adanya pembaruan tahun yaitu 2020-2022 dimana pada periode tersebut perusahaan pada sektor energy mengalami kenaikan yang cukup signifikan dalam penerapannya.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Menurut (Jensen dan Meckling 1976) menjelaskan bahwa hubungan antar agen sebagai sebuah interaksi satu atau lebih principal yang melibatkan orang lain atau agent untuk melakukan beberapa kegiatan bagi principal dan agen dengan melibatkan hak dan wewenang dalam pengambilan suatu keputusan pada agen. (Berle dan Means 1932) membuktikan kalau pada teori agensi yang memiliki saham sepenuhnya adalah pemilik para pemegang saham, serta para manajer diminta untuk memaksimalkan return dari para pemegang saham. Principal maupun agent diasumsikan sebagai individu yang memiliki idealisme dan termotivasi untuk memenuhi kepentingan individu. Teori agensi pada penelitian ini akan membahas mengenai hubungan antara tata kelola perusahaan yang meliputi kepemilikan pada perusahaan, aktivitas, ukuran, dan juga komposisi dewan terhadap kinerja suatu perusahaan karena pada dasarnya tata kelola pada perusahaan meliputi beberapa aspek yang diharapkan dapat meminimalisir konflik kepentingan, pengalagunaan informasi serta menjadi faktor pendukung agar prinsipal dan agen dapat berjalan selaras. Masalah pada teori keagenan terjadi karena adanya sudut pandang yang berbeda yang diterima agen oleh prinsipal pada saat menjalankan tugas yang diberikan oleh principal itu sendiri. Pada dasarnya tata Kelola perusahaan digunakan sebagai sebuah sistem dalam mekanisme untuk melakukan pengendalian terhadap manager atau agen dan pastinya diharapkan sebagai faktor peningkatan kinerja perusahaan yang diharapkan dapat meminimalisir masalah agensi (Wijethilake et al., 2015).

Perumusan Hipotesis Kepemilikan Asing

Menurut (Saragih, 2019) perusahaan yang memiliki rasio kepemilikan asing yang tinggi diyakini dapat membangkitkan kinerja perusahaan dikarenakan manajemen asing dinilai mampu mengarahkan kegiatan perusahaan lebih efisien dan fokus untuk mencapai tujuan memaksimalkan keuntungan. (Shahrier et al., 2020) menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, tetapi tidak selaras dengan penelitian yang (Dewata et al., 2018) dan (Almoneef & Samontaray, 2019) menunjukkan kepemilikan asing tidak memberikan pengaruh signifikan pada kinerja perusahaan. Berdasarkan perspektif teori keagenan pemisahan kepemilikan dan pengendalian suatu perusahaan dapat menyebabkan asimetri informasi dan konflik keagenan (antara principal dan agent) sehingga dapat memicu agency cost (biaya keagenan). Penyebab dari adanya biaya keagenan salah satunya adalah adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak asing atau *foreign ownership*. Menurut penelitian (Balagobei & Velnampy, 2017) kepemilikan asing memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan, artinya bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan asing semakin meningkat kinerja keuangan.

H1: Kepemilikan Asing berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan.

Kepemilikan Institusi Keuangan

Shleifer & Vishny (1986) berpendapat bahwa secara pengawasan penanam modal yang berupa institusi memiliki posisi pengawas yang lebih baik karena kekuatan voting milik investor institusional signifikan, yang mana memungkinkan mereka untuk mengambil keputusan korektif untuk melindungi nilai perusahaan. Klaim Shleifer & Vishny (1986) diuji oleh beberapa peneliti, yang menemukan bahwa persentase kepemilikan investor institusional yang tinggi, sejalan dengan kemampuan monitoring untuk menekan manajer untuk fokus pada kinerja perusahaan daripada kepentingan pribadi dan oleh karena itu mengurangi perilaku oportunistis manajemen (David et al., 2001; Abdul Wahab & Abdul Rahman, 2009; Arouri et al, 2014). Alzoubi (2016) menemukan bahwa keterlibatan yang rendah pihak pemilik institusional menimbulkan pengaruh negatif pada kinerja perusahaan, sebaliknya dengan peningkatan keterlibatan mereka yaitu peningkatan persentase kepemilikan institusional, kinerja perusahaan meningkat. Investor institusional menjaga kontrol yang ketat terhadap tindakan manajer, oleh karena itu manajer tersebut menjadi sumber tata kelola dan kinerja yang lebih baik bagi perusahaan (Hassoun & Aloui, 2017). Berdasar pemaparan di atas, maka peneliti mengembangkan hipotesis bahwa:

H2: Kepemilikan institusi keuangan berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Penelitian Jensen & Meckling (1976); Fama & Jensen (1983); Wijethilake et al. (2015) menyatakan bahwa kepemilikan perusahaan oleh pihak manajerial merupakan bagian dari beberapa mekanisme tata kelola perusahaan. Hanson & Song (2000) berpendapat bahwa kepemilikan manajemen menyelaraskan kepentingan pemilik dengan kepentingan manajer perusahaan oleh karena itu memotivasi manajer untuk bertindak memuaskan kepentingan terbaik pemegang saham. Selain itu, Wijethilake et al. (2015) mendapati kinerja perusahaan di Sri Lanka semakin tinggi dengan perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh pihak manajerial. Kesimpulan dan pendapat di atas menarik peneliti lainnya untuk memperdalam literatur mengenai kepemilikan manajerial khususnya keterkaitan dengan kinerja perusahaan, sehingga memunculkan beberapa kesimpulan di antaranya yaitu penelitian Iqbal & French (2007) yang memberikan bukti empiris bahwa peningkatan kepemilikan manajerial menyebabkan peningkatan kekuatan voting manajer yang pada akhirnya mempengaruhi mekanisme kontrol perusahaan dan kinerja. Dari penjabaran tersebut, peneliti berpendapat bahwa kepemilikan manajemen mengurangi konflik kepentingan pemilik dan manajer, dengan demikian meningkatkan kinerja perusahaan. Maka, hipotesis yang peneliti kembangkan adalah:

H3: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan.

Ukuran Dewan Komaris

Jensen (1993) berpendapat bahwa ukuran dewan adalah mekanisme penting yang dapat berkontribusi untuk mengurangi masalah agensi. Ukuran dewan mempengaruhi cakupan pengawasan, pengendalian, pemantauan, dan pembuatan keputusan dalam perusahaan. Penelitian sebelumnya memberikan dua pandangan bertentangan mengenai pengaruh ukuran dewan pada kinerja perusahaan (Hassan & Halbouni, 2013; Wijethilake et al., 2015; Hassoun & Aloui, 2017; Hassan, 2018). Sebaliknya, beberapa penelitian berkesimpulan ukuran dewan yang terus bertambah berakibat baik karena semakin beragam pengalaman atau perspektif dewan sehingga semakin baik kemampuan dewan untuk mengamati, memantau, dan menangani berbagai aspek pengambilan keputusan, yang mana pada akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan (Dalton & Dalton, 2005; Coles et al., 2008; Reddy et al., 2010; Allam, 2018). (Hassoun & Aloui, 2017) menambahkan bahwa ketika lingkungan bisnis menjadi tidak pasti, dewan yang beraneka ragam memberikan lebih banyak jangkauan keahlian yang membantu membuat keputusan lebih baik, yang pada akhirnya mengarahkan pada peningkatan kinerja perusahaan. Peneliti mengembangkan hipotesis:

H4: Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan.

Proporsi Komisaris Independen

Kehadiran direktur non eksekutif pada dewan meningkatkan independensi dewan dan memberikan pengawasan dan perlindungan yang lebih baik terhadap kepentingan pemegang saham (Hassoun & Aloui, 2017; Hassan, 2018). Direktur non eksekutif menambah pengalaman dewan, meningkatkan objektivitas dewan, mengurangi insentif penguatan manajemen, mengamankan sumber daya yang lebih baik dan karenanya mengurangi masalah agensi dan meningkatkan kinerja perusahaan (Pearce & Zahra, 1991; Florackis, 2008; Hassoun & Aloui, 2017). Namun, hasil penelitian direktur non eksekutif terhadap kinerja perusahaan beragam. Di Indonesia sendiri menerapkan sistem two-tier dalam tata kelola perusahaannya yaitu terdapat dua dewan terpisah, fungsi manajemen dijalankan oleh direksi dan dewan komisaris menjalankan fungsi pengawasan. Independensi dewan di Indonesia dapat dilihat dari kehadiran dewan komisaris independen. Oleh karena itu, hipotesis yang dikembangkan peneliti yaitu:

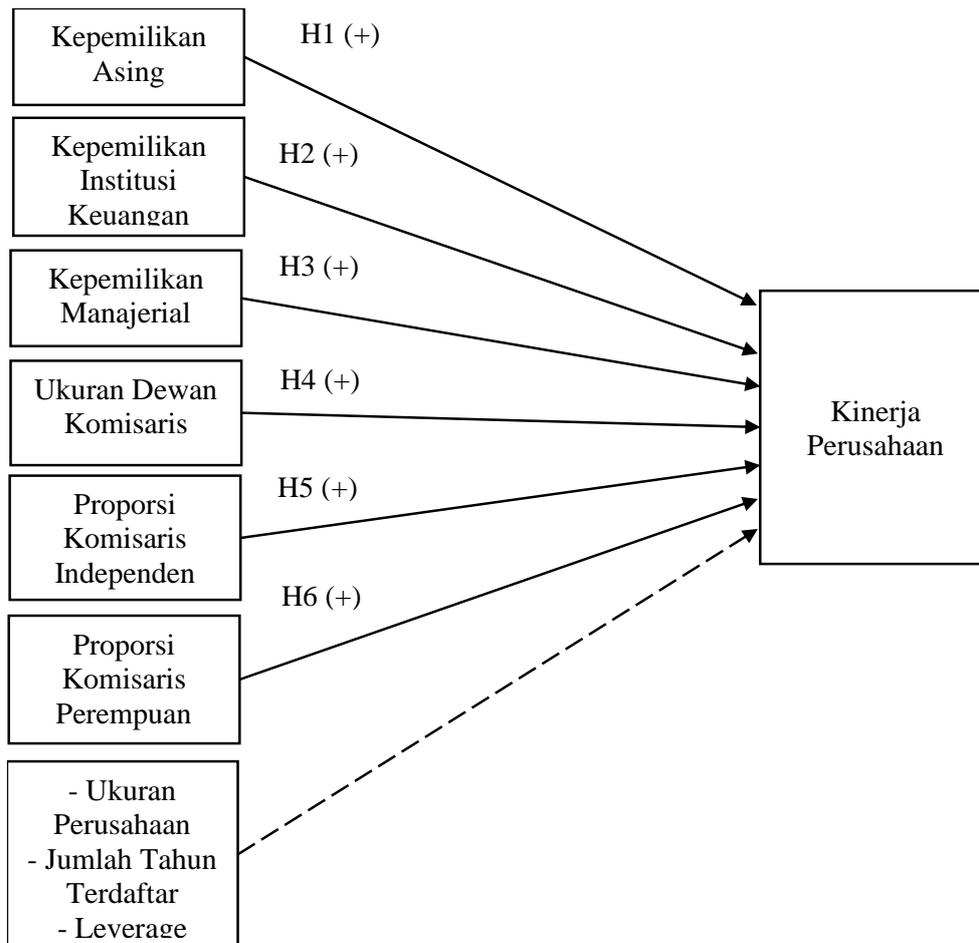
H5: Proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan.

Proporsi Komisaris Perempuan

Dalam penjabaran agensi teori, diversitas gender adalah keunggulan kompetitif karena wanita berkontribusi pada upaya monitoring perusahaan melalui kreativitas mereka, yang meningkatkan kualitas proses pengambilan keputusan dewan dan meningkatkan kinerja perusahaan (Yasser, 2012). Studi empiris memberikan hasil temuan yang beragam. Beberapa penelitian menemukan dampak positif dari kehadiran direktur wanita terhadap kinerja perusahaan (Erhardt et al., 2003; Carter et al., 2010; Luckerath-Rovers, 2013; Liu et al., 2014; Strom et al., 2014; Gordini & Rancati, 2017). Sedangkan, Ahern & Dittmar (2012) dan Adams & Ferreira (2009) menemukan pengaruh negatif dari diversitas gender dewan pada kinerja perusahaan. Penelitian Nguyen et al., (2020) menegaskan bahwa hubungan antara diversitas gender dewan dan kinerja akuntansi adalah negatif di negara-negara yang memiliki peraturan ketat mengenai persyaratan gender, begitu sebaliknya. (Nguyen et al., 2020) juga mengungkapkan bahwa keberadaan dewan perempuan berdampak negatif pada kinerja akuntansi di negara berkembang dan memiliki dampak positif di negara maju tergantung pada kesetaraan gender dan pemberdayaan. Sejalan dengan penelitian sebelumnya, peneliti merumuskan hipotesis berikut:

H6: Proporsi komisaris perempuan berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Desain Sampel dan Data Yang Dikumpulkan

pemilihan sampel adalah purposive sampling yang berdasar pada kriteria spesifik. Daftar kriteria yang telah ditetapkan ialah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor energy yang listing di Bursa Efek Indonesia pada periode selama tahun 2020, 2021, 2022. Alasan pemilihan kriteria ini sektor energy ini memiliki performa kinerja yang cukup baik dan menarik untuk diteliti pada periode terkait.
2. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah. Hal ini didasarkan pada alasan karena terdapat perbedaan nilai valuta asing.
3. Perusahaan memiliki kelengkapan data yang dapat diukur pada publikasi laporan tahunan 2020-2022. Alasan pemilihan kriteria ini karena laporan tahunan digunakan untuk mendapatkan informasi mekanisme tata kelola perusahaan dan memuat laporan keuangan untuk mendapatkan nilai-nilai yang diperlukan dalam perhitungan variabel kinerja perusahaan.

Metode Analisis

Pada penelitian ini menggunakan metode analisis berupa partial least square yang penggunaannya menggunakan program SmartPLS. Metode analisis pada penelitian ini meliputi: statistik deskriptif, pengujian inner model serta pengujian hipotesis. Hasil yang didapatkan dari peneliti ini yaitu mengetahui besaran hubungan antara variabel dan arah hubungannya. Model regresi penelitian:

$$TOBINSQ = \beta_0 + \beta_1FOROWN + \beta_2FINSOWN + \beta_3MNGOWN + \beta_4BSIZE + \beta_5INDCOM + \beta_6BFEM + \beta_7SIZE + \beta_8LISTYRS + \beta_9LEV + \varepsilon$$

Dengan keterangan sebagai berikut:

1. β_0 = Koefisien kendala regresi panel
2. β_{1-6} = Koefisien variabel independen
3. β_{7-9} = Koefisien variabel kontrol
4. ε = Kesalahan acak

Tabel 1 Variabel dan Pengukuran

Variabel	Pengukuran
<i>TOBINSQ</i> (Kinerja Perusahaan)	(Nilai Pasar + Liabilitas)/Total Aset
<i>FOROWN</i> (Kepemilikan Asing)	Persentase Kepemilikan Asing Pada Perusahaan
<i>FINSOWN</i> (Kepemilikan Institusi Keuangan)	Persentase Kepemilikan Institusi Keuangan Pada Perusahaan
<i>MNGOWN</i> (Kepemilikan Manajerial)	Persentase Kepemilikan Manajerial Pada Perusahaan
<i>BSIZE</i> (Ukuran Dewan Komisaris)	Jumlah Dewan Komisaris Pada Perusahaan
<i>INDCOM</i> (Proporsi Komisaris Independen)	Jumlah Komisaris Independen Pada Perusahaan
<i>BFEM</i> (Proporsi Komisaris Perempuan)	Persentase Komisaris Perempuan Pada Perusahaan
<i>SIZE</i> (Ukuran Perusahaan)	Ln Σ Total Aset
<i>LISTYRS</i> (Jumlah Tahun Terdaftar)	Jumlah Tahun Terdaftar Sampai Tahun Laporan Keuangan Yang Dipakai
<i>LEV</i> (<i>Leverage</i>)	Total Kewajiban/Total Aset

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Melalui pengujian yang telah dilakukan, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan asing, kepemilikan institusi keuangan, kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, dan proporsi komisaris perempuan terhadap kinerja keuangan dengan terlebih dahulu dilakukan analisis statistik deskriptif.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
TOBINSQ	0,487	0,493	0,049	1,446	0,248
FOROWN	26,784	17,550	0,000	98,850	25,830
FINSOWN	18,070	7,430	0,000	76,980	22,315
MNGOWN	1,985	0,080	0,000	36,000	6,377
BSIZE	3,889	3,000	2,000	11,000	1,792
INDCOM	1,689	1,000	1,000	4,000	0,890
BFEM	0,824	0,000	0,000	100,000	8,569
SIZE	29,003	28,789	24,735	32,346	1,690
LISTYRS	13,444	12,000	1,000	32,000	8,040
LEV	0,486	0,486	0,048	1,445	0,248

Sumber: diolah melalui IBM SPSS 26 pada 2023

Kinerja Perusahaan (*TOBINSQ*) merupakan variabel dependen. Nilai minimal serta maksimal *TOBINSQ* yaitu sebesar 0,049 oleh PT Rukun Raharja Tbk. dan 1,446 oleh PT Eterindo Wahanatama Tbk. Rata-rata serta standard deviasinya masing-masing 0,487 dan 0,248.

Variabel kepemilikan asing (*FOROWN*) merupakan variabel independen. Nilai minimal dan maksimal untuk kepemilikan asing adalah 0 oleh PT MNC Energy Investments Tbk. Dan 98,85 oleh PT Golden Energy Tbk. Nilai rata rata variabel ini berada diangka 26,784 yang berarti rata rata kepemilikan asing diangka 26,784% dan nilai standard deviasinya berada diangka 25,830.

Variabel kepemilikan institusi keuangan (FINSOWN) merupakan variabel independen. Nilai minimal untuk kepemilikan institusi keuangan adalah 0 oleh PT Pelayaran Nasional Bina Tbk., PT Baramulti Suksessarana Tbk., dan lainnya. Nilai maksimal ada diangka 76,98 oleh PT Apexindo Pratama Tbk. Nilai rata rata variabel ini berada diangka 18,07 yang berarti rata rata kepemilikan institusi keuangan diangka 18,07% dan nilai standard devisiasinya berada diangka 22,315.

Variabel kepemilikan manajerial (MNGOWN) merupakan variabel independen. Nilai minimal untuk kepemilikan manajerial adalah 0 oleh PT Bumi Resources Tbk., PT Darma Henwa Tbk. dan lainnya. Nilai maksimal ada diangka 36 oleh PT Alfa Energi Investama Tbk. Nilai rata rata variabel ini berada diangka 1,689 yang berarti rata rata ukuran dewan komisaris berjumlah 1-2 orang dan nilai standard devisiasinya berada diangka 6,377.

Variabel ukuran dewan komisaris (BSIZE) merupakan variabel independen. Nilai minimal untuk ukuran dewan komisaris adalah 2 oleh PT Energi Mega Persada Tbk., PT Alfa Energi Investama Tbk., dan lainnya. Nilai maksimal ada diangka 11 oleh PT Baramulti Suksessarana Tbk. Nilai rata rata variabel ini berada diangka 3,889 yang berarti rata rata ukuran dewan komisaris berjumlah 3-4 orang dan nilai standard devisiasinya berada diangka 1,792.

Variabel proporsi komisaris independen (INDCOM) merupakan variabel independen. Nilai minimal untuk proporsi komisaris independen adalah 1 oleh PT AKR Corporindo Tbk., PT Apexindo Pratama Duta Tbk., dan lainnya. Nilai maksimal ada diangka 4 oleh PT Baramulti Suksessarana Tbk., PT Bumi Resources Tbk., dan lainnya. Nilai rata rata variabel ini berada diangka 3,889 yang berarti rata rata ukuran dewan komisaris berjumlah 3-4 orang dan nilai standard devisiasinya berada diangka 0,890. Variabel proporsi komisaris perempuan (BFEM) merupakan variabel independen. Nilai minimal untuk proporsi komisaris perempuan dalam persentase adalah 0 oleh PT Indika Energy Tbk., PT Samindo Resources Tbk., dan lainnya. Nilai maksimal ada diangka persentase 100 oleh PT Trans Power Marine Tbk. Nilai rata rata variabel ini berada diangka 0,824 yang berarti rata rata persentase proporsi komisaris independen berjumlah 8,24% dan nilai standard devisiasinya berada diangka 8,569.

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) merupakan variabel kontrol. Nilai minimal dan maksimal untuk ukuran perusahaan adalah 24,735 oleh PT Mitra Investindo Tbk. dan 32,346 oleh PT Perusahaan Gas Negara Tbk. Nilai rata rata variabel ini berada diangka 29,003 yang berarti rata rata logaritma natural dari ukuran perusahaan ada diangka 29,003 dan nilai standard devisiasinya berada diangka 1,690. Variabel tahun terdaftar (LISTYRS) merupakan variabel kontrol. Nilai minimal dan maksimal untuk tahun terdaftar adalah 1 oleh PT Dana Brata Luhur Tbk. dan 32 oleh PT Bumi Resources Tbk. Nilai rata rata variabel ini berada diangka 13,444 yang berarti rata rata dari tahun terdaftar ada diangka 13,444 tahun dan nilai standard devisiasinya berada diangka 8,040.

Variabel leverage (LEV) merupakan variabel kontrol. Nilai minimal dan maksimal untuk leverage adalah 0,048 oleh PT Mitrabahtera Segara Sejati Tbk. dan 1,445 oleh PT Eterindo Wahanatama Tbk. Nilai rata rata variabel ini berada diangka 0,486 yang berarti rata rata leverage ada diangka 0,486 dan nilai standard devisiasinya berada diangka 0,248.

Validitas Konvergen

Pengujian validitas konvergen mengevaluasi nilai dari setiap indikator. Nilai loading factor dinilai memenuhi persyaratan apabila hasil yang diperoleh lebih besar dari 0,70. Tabel 4.4 menunjukkan nilai loading factor untuk setiap indikator. Tabel tersebut menunjukkan bahwa semua variabel penelitian memenuhi kriteria validitas konvergen. Nilai loading factor sebesar $>0,70$ menunjukkan bahwa indikator dinilai dapat dan tepat untuk mengukur suatu variabel.

Selain membandingkan nilai loading factor suatu indikator, analisis nilai Average Variance Extracted (AVE) juga termasuk pengujian validitas konvergen. Nilai AVE setiap variabel harus bernilai lebih dari 0,50 untuk memenuhi kriteria. Tujuan AVE adalah untuk mengetahui validitas setiap korelasi antara suatu indikator dan variabel dependennya. Satu variabel laten mampu menjelaskan lebih dari setengah varian indikatornya secara rata-rata ketika nilai AVE lebih besar atau sama dengan 0,50, menunjukkan validitas konvergen yang cukup (Ghozali, 2016).

Validitas Diskriminan

Analisis pertama dalam validitas diskriminan adalah fornell lacker criterion atau akar kuadrat dari Average Variance Extracted (AVE) dari tiap variabel. fornell lacker criterion mengukur korelasi

antar satu variabel terhadap variabel itu sendiri dan korelasi dengan variabel lainnya. Jika nilai fornell lacker criterion sebuah variabel lebih tinggi dibanding nilai korelasi dengan variabel yang lain, maka variabel dinilai memiliki validitas diskriminan yang baik dan memenuhi uji validitas diskriminan. Berikut merupakan perbandingan nilai fornell lacker criterion setiap variabel:

Analisis Fornell Lacker Criterion

	BFEM	BSIZE	FINS OWN	FORO WN	INDC OM	LEV	LISTY RS	MNGO WN	SIZE	TOBI NSQ
BFEM	1,000									
BSIZE	-0,062	1,000								
FINS OWN	-0,159	-0,072	1,000							
FORO WN	-0,016	0,368	0,092	1,000						
INDC OM	-0,137	0,847	-0,185	0,337	1,000					
LEV	-0,116	0,011	0,020	-0,035	0,112	1,000				
LISTY RS	-0,136	0,287	-0,036	0,163	0,282	0,112	1,000			
MNG OWN	0,218	-0,156	-0,134	-0,057	-0,136	-0,024	-0,081	1,000		
SIZE	-0,082	0,214	0,005	0,207	0,182	0,134	0,197	-0,075	1,000	
TOBI NSQ	-0,023	-0,019	0,080	-0,065	0,060	0,711	0,098	0,006	0,228	1,000

Sumber: Output SmartPLS 3.0, 2023.

Nilai fornell lacker proporsi komisaris perempuan (BFEM), ukuran dewan komisaris (BSIZE), kepemilikan institusi keuangan (FINSOWN), kepemilikan asing (FOROWN), proporsi komisaris independen (INDCOM), leverage (LEV), tahun terdaftar (LISTYRS), kepemilikan manajerial (MNGOWN), ukuran perusahaan (SIZE) dan kinerja perusahaan (TOBINSQ) masing-masing memiliki nilai sebesar 1. Nilai fornell lacker criterion setiap variabel melebihi nilai korelasi dengan variabel lain, sehingga dapat dikatakan bahwa semua variabel memenuhi kriteria validitas diskriminan.

Analisis Cross Loadings

	BFEM	BSIZE	FINS OWN	FORO WN	INDC OM	LEV	LISTY RS	MNG OWN	SIZE	TOBI NSQ
BFEM	1,000	-0062	-0,159	-0,016	-0,137	-0,116	-0,136	0,218	-0,082	-0,023
BSIZE	-0,062	1000	-0,072	0,368	0,847	0,011	0,287	-0,156	0,214	-0,019
FINS OWN	-0,159	-0072	1,000	0,092	-0,185	0,020	-0,036	-0,134	0,005	0,080
FORO WN	-0,016	0368	0,092	1,000	0,337	-0,035	0,163	-0,057	0,207	-0,065
INDC OM	-0,137	0847	-0,185	0,337	1,000	0,112	0,282	-0,136	0,183	0,060
LEV	-0,116	0011	0,020	-0,035	0,112	1,000	0,112	-0,024	0,134	0,711
LISTY RS	-0,136	0287	-0,036	0,163	0,282	0,112	1,000	-0,081	0,197	0,098
MNG OWN	0,218	-0156	-0,134	-0,057	-0,136	-0,024	-0,081	1,000	-0,075	0,006
SIZE	-0,082	0214	0,005	0,207	0,183	0,134	0,197	-0,075	1,000	0,228
TOBI NSQ	-0,023	-0019	0,080	-0,065	0,060	0,711	0,098	0,006	0,228	1,000

Sumber: Output SmartPLS 3.0, 2023

Tabel berikut menunjukkan hasil analisis Cross Loadings. Pada tabel tersebut nilai korelasi yang diperoleh proporsi komisaris perempuan (BFEM), ukuran dewan komisaris (BSIZE), kepemilikan institusi keuangan (FINSOWN), kepemilikan asing (FOROWN), proporsi komisaris independen (INDCOM), leverage (LEV), tahun terdaftar (LISTYRS), kepemilikan manajerial (MNGOWN), ukuran perusahaan (SIZE) dan kinerja perusahaan (TOBINSQ) masing-masing bernilai 1, dimana nilai cross loadings setiap variabel lebih besar dibanding dengan nilai cross loadingsnya terhadap variabel lain. Ini menunjukkan variabel memiliki keterikatan dengan indikatornya. Berdasarkan tabel diatas maka semua variabel dianggap telah memenuhi kriteria uji validitas diskriminan.

Reliabilitas Komposit dan Cronbach’s Alpha

Pengujian reliabilitas komposit dibuktikan dengan melihat nilai masing-masing variabel. Setiap variabel harus memiliki nilai reliabilitas komposit Cronbach’s Alpha >0,70 untuk memenuhi kriteria. Cronbach’s Alpha serta reliabilitas komposit mengukur seberapa ampuh setiap indikator dalam mengukur variabelnya. Hasil memperlihatkan bahwa setiap variabel disimpulkan telah memenuhi kriteria reabilitas komposit dan cronbach’s alpha dengan masing-masing nilai dari seluruh variabel adalah 1.

Inner Model

Pengujian inner model atau evaluasi model struktural dilakukan setelah pengujian evaluasi model pengukuran. Predictive relevance (Q-square), R-square serta model fit akan di analisis pada pengujian inner model. Ketika mengevaluasi koefisien determinasi (R2), berbagai skala digunakan. Ketika R-square >0,70 maka model dapat dikatakan kuat, ketika 0,45< R-square <0,70 maka kemampuan model bisa dikatakan sedang, sedangkan ketika R-square <0,25 model dapat dikatakan lemah (Ghozali dan Latan, 2016).

Analisis R-square dan Q-square

	R2	R2 Adjusted	Nilai Q2
Kinerja (TobinsQ)	0,544	0,511	0,476

Sumber: Output SmartPLS 3.0, 2023

Uji Hipotesis

Paradigma PLS, dengan PLS Mode A sebagai algoritma terpilih dari outer model, dipakai pada studi ini. Partial Least Square (PLS) Mode A akan lebih baik untuk penelitian yang mengkaji bagaimana inner model mempengaruhi outer model terhadap korelasi antar variabel laten (Ghozali dan Latan, 2016).

Untuk menguji hipotesis, peneliti menggunakan tingkat akurasi 95 persen untuk menentukan tingkat signifikansi dan nilai koefisien jalur. Hal ini menunjukkan bahwa batas akurasi maksimum (α) adalah 5 persen atau 0,5.

Direct Effect Test

Variabel independen	Variabel dependen	Path Coefficient	P-values
FOROWN	TOBINSQ	-0,079	0,221
FINSOWN	TOBINSQ	0,101	0,111
MNGOWN	TOBINSQ	0,023	0,671
BSIZE	TOBINSQ	-0,101	0,331
INDCOM	TOBINSQ	0,094	0,482
BFEM	TOBINSQ	0,089	0,223
LEV	TOBINSQ	0,684	0,000
SIZE	TOBINSQ	0,161	0,028
LISTYRS	TOBINSQ	0,023	0,723

Sumber: Output SmartPLS 3.0, 2023.

Diskusi Hasil

Hipotesis pertama yang diuji adalah kepemilikan asing, yang memiliki arti sebagai kepemilikan perusahaan oleh pihak asing. Berdasarkan tabel 4. 11, dapat dipahami bahwa H1

menegaskan kepemilikan asing mempengaruhi secara negatif terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan Tobins'Q, karena dalam pengujian variabel memiliki nilai path-coefficients - 0,079 disertai nilai signifikansi p-value sebesar 0,221. Dari hasil itu, terdapat makna bahwa kinerja perusahaan tidak terpengaruh oleh seberapa tingginya kepemilikan asing dalam perusahaan yang bersangkutan. Perbedaan hasil terjadi pada penelitian terdahulu yang melakukan penelitian tentang kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan, menurut Shahrer et al. (2020), Yavas, C. V., & Erdogan (2017), dan Balagobei & Velnampy (2017) yang didalam penelitiannya menjelaskan dengan adanya kehadiran kepemilikan asing didalam perusahaan akan meningkatkan kinerja perusahaan karena bertambahnya aspek seperti penambahan modal, peningkatan sistem kontrol, dan berkurangnya permasalahan pada perusahaan menjadikan kinerja perusahaan mengalami peningkatan. Maka dari itu maka dapat disimpulkan kalau hipotesis pertama **(H1) ditolak**.

Hipotesis kedua yang diuji pada penelitian ini adalah kepemilikan institusi keuangan yang memiliki penjelasan sebagai kepemilikan institusi keuangan pada suatu perusahaan. Hasil penelitian ini tidak menguatkan teori agensi yang menyampaikan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusi keuangan pada perusahaan maka kinerja perusahaan akan cenderung meningkat. Salah satu alasan yang mendasari perbedaan hasil penelitian dengan teori adalah dengan adanya pengaruh dari para institusi keuangan maka kinerja perusahaan cenderung menurun karena pada dasarnya institusi keuangan yang menjadi bagian dalam sebuah perusahaan pastinya akan melakukan segala cara untuk mendapatkan keuntungan sebesar besarnya yang terkadang menimbulkan permasalahan internal perusahaan yang akan sedikit banyak mempengaruhi penurunan dari kinerja perusahaan. Menurut penelitian sebelumnya Rahardjo et al, (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusi keuangan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena para pemilik institusional akan menjual saham nya ke pasar apabila institusional merasa tidak puas atas kinerja manajerial. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yakni Andarsari (2021), Sabrina & Adiwibowo (2010) dan Wardani & Rudolfus (2017), kepemilikan institusi keuangan tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan **(H2) ditolak**.

Hipotesis ketiga yang diuji pada penelitian ini adalah kepemilikan manajerial yang memiliki penjelasan sebagai kepemilikan oleh para manajer perusahaan (direktur dan komisaris) pada suatu perusahaan. Hasil penelitian ini tidak menguatkan teori agensi yang menyampaikan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial pada perusahaan maka kinerja perusahaan akan cenderung meningkat. Salah satu alasan yang mendasari perbedaan hasil penelitian dengan teori adalah kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga kepemilikan manajerial belum mampu mendorong kinerja perusahaan. Hasil pengujian penelitian tersebut disertai dengan penelitian yang didukung oleh (Maulana, 2020) dan (Ayuba et al., 2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sehingga hipotesis yang bersangkutan ditolak karena tidak berpengaruh secara signifikan **(H3) ditolak**.

Hipotesis keempat yang diuji adalah ukuran dewan komisaris, yang memiliki arti sebagai jumlah anggota komisaris pada perusahaan terkait. Hasil penelitian ini tidak menguatkan teori agensi yang menyampaikan bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris pada perusahaan maka kinerja perusahaan akan cenderung meningkat. Salah satu alasan yang mendasari perbedaan hasil penelitian dengan teori adalah dengan ukuran dewan yang semakin besar pastinya akan ada semakin banyak jumlah komisaris pada perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, sehingga H4 ditolak. Hasil tersebut didukung dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Baharuddin (2022), Kao et al. (2019), Shao (2019), dan Saidat et al. (2019) yang berpendapat kalau ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja suatu perusahaan **(H4) ditolak**.

Hipotesis kelima yang diuji pada penelitian ini adalah proporsi komisaris independen yang memiliki penjelasan sebagai jumlah komisaris independen pada suatu perusahaan. Hasil penelitian ini tidak menguatkan teori agensi yang menyampaikan bahwa semakin besar jumlah dewan komisaris independen pada perusahaan maka kinerja perusahaan akan cenderung meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Masitoh dan Hidayah (2018) dan Kurniawan & Asyik (2020) yang berpendapat kalau ukuran dewan yang terlalu besar ataupun terlalu kecil tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan karena komisaris independen hanya bertugas sebagai pengawas dan perwakilan para pemilik saham yang bila jumlahnya terlalu kecil

maupun terlalu besar pastinya akan menyebabkan berkurangnya efektivitas dan efisiensi dari operasional perusahaan **(H5) ditolak**.

Hipotesis terakhir yang diuji pada penelitian ini adalah proporsi komisaris perempuan yang memiliki penjelasan sebagai jumlah persentase komisaris perempuan pada suatu perusahaan. Hasil penelitian ini tidak menguatkan teori agensi yang menyampaikan bahwa semakin besar jumlah persentase komisaris perempuan pada perusahaan maka kinerja perusahaan akan cenderung meningkat. Salah satu alasan yang mendasari perbedaan hasil penelitian dengan teori adalah dengan adanya kehadiran komisaris perempuan dalam suatu perusahaan menjadikan adanya sudut pandang baru mengenai pola pikir dan cara pengambilan keputusan yang berbeda. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Kusuma et al. (2021); Thoomaszen dan Hidayat (2020); Khairani dan Harahap (2017) serta Fathonah (2018). Besarnya persentase komisaris perempuan pada perusahaan mengindikasikan bahwa semakin tinggi keberadaan wanita di manajemen puncak maka justru kinerja suatu perusahaan kurang signifikan **(H6) ditolak**.

KESIMPULAN

Berdasarkan tahapan uji hipotesis yang sudah dilaksanakan menggunakan analisis Partial Least Square (PLS), kesimpulan penelitian diuraikan sebagai berikut kepemilikan asing yang diproksikan dengan persentase kepemilikan asing pada perusahaan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan, dikarenakan dengan semakin tingginya kepemilikan asing dari suatu perusahaan maka semakin banyak pula permasalahan yang timbul diperusahaan yang disebabkan oleh perbedaan aspek aspek dalam operasi perusahaan. Kepemilikan institusi keuangan yang diproksikan dengan persentase kepemilikan institusi keuangan pada perusahaan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan, dikarenakan pengaruh dari para institusi keuangan maka kinerja perusahaan cenderung menurun karena pada dasarnya institusi keuangan yang menjadi bagian dalam sebuah perusahaan pastinya akan melakukan segala cara untuk mendapatkan keuntungan sebesar besarnya yang terkadang menimbulkan permasalahan internal perusahaan yang akan sedikit banyak mempengaruhi penurunan dari kinerja perusahaan.

Kepemilikan manajerial yang diproksikan dengan persentase kepemilikan manajerial pada perusahaan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan, dikarenakan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga kepemilikan manajerial belum mampu mendorong kinerja perusahaan karena dalam operasi perusahaan kepemilikan manajerial dianggap memiliki informasi lebih namun masih kurang dimanfaatkan dengan maksimal. Ukuran dewan komisaris yang diproksikan dengan jumlah dewan komisaris pada perusahaan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan, dikarenakan ukuran dewan yang semakin besar pastinya akan ada semakin banyak jumlah komisaris pada perusahaan tersebut. Dengan adanya banyak komisaris dalam suatu perusahaan pastinya akan membuat sistem pengambilan keputusan dalam perusahaan terkait akan menjadi tidak efektif dikarenakan semakin banyaknya hal hal yang harus dipertimbangkan dalam memutuskan suatu pengambilan keputusan sehingga dengan adanya hambatan tersebut menjadikan adanya keterlambatan informasi dalam perusahaan yang nantinya akan menjadikan kinerja perusahaan akan terhambat dan kurang efisien.

Proporsi komisaris independen yang diproksikan dengan jumlah dewan komisaris independen pada perusahaan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan, dikarenakan dengan semakin besarnya jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan maka tidak terlalu memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Komisaris independen pada perusahaan bertugas sebagai perwakilan dari para pemegang saham dan juga pengawas kegiatan operasional perusahaan, dengan jumlah komisaris independen yang bertambah tidak secara signifikan akan mempengaruhi kinerja perusahaan karena dengan jumlah dewan komisaris independen yang terlalu besar akan menyebabkan fungsi pengawasan dan kinerja komisaris independen menurun yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan yang bersangkutan. Proporsi komisaris perempuan yang diproksikan dengan persentase dewan komisaris perempuan pada perusahaan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan, dikarenakan adanya kehadiran komisaris perempuan dalam suatu perusahaan menjadikan adanya sudut pandang baru mengenai pola pikir dan cara pengambilan keputusan yang berbeda. Namun dengan masih sedikitnya persentase komisaris perempuan pada sebuah perusahaan menjadikan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan kurang maksimal dan signifikan.

Hasil hipotesis yang dibangun pada penelitian ini bertolak belakang dengan hasil pengujian peneliti. Sesuai dengan tabel penelitian diatas ringkasan hasil hipotesis yang menyatakan hipotesis yang dibangun pada penelitian ini tidak ada satupun yang signifikan. Berdasarkan tabel penelitian terdahulu tentang struktur kepemilikan dan tabel tentang dewan direksi yang ada di Indonesia juga mempunyai hasil yang bervariasi. Hasil penelitian terdahulu secara garis besar mencerminkan kalau penelitian mengenai penerapan corporate governance di Indonesia masih belum memiliki pola yang signifikan sehingga hasil penelitian mengenai corporate governance di Indonesia masih menunjukkan inkonsistensi hasil.

REFERENSI

- Akbar, M., Hussain, S., Ahmad, T., & Hassan, S. (2019). Corporate Governance and Firm Performance in Pakistan: Dynamic Panel Estimation. *Abasyn Journal of Social Sciences*, 12(2), 1–29. <https://doi.org/10.34091/ajss.12.2.02>
- 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)
- Ayuba, H., Bambale, A. J., Ibrahim, M. A., & Sulaiman, A. S. (2019). Effects of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firms' Value of Insurance Companies in Nigeria. *Journal of Finance, Accounting and Management*, 10(1), 57–74.
- Baharuddin, S. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(2), 1–13.
- Balagobei, S., & Velnampy, T. (2017). A Study on Ownership Structure and Financial Performance of Listed Beverage Food and Tobacco Companies in Sri Lanka. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 7(2), 36. <https://doi.org/10.5296/ijafr.v7i2.11518>
- Berle, A. dan G. Means. 1932. *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Macmillan.
- Carter, D. A., D'Souza, F., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2008). The Diversity of Corporate Board Committees and Financial Performance. SSRN, 1–41.
- Dalton, C. M., & Dalton, D. R. (2005). Boards of Directors: Utilizing Empirical Evidence in Developing Practical Prescriptions. *British Journal of Management*, 16(s1), S91–S97. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1467-8551.2005.00450.x>
- Dewata, E., Jauhari, H., Sari, Y., & Jumarni, E. (2018). Pengaruh Biaya Lingkungan, Kepemilikan Asing dan Political Cost Terhadap Kinerja Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Jurnal AKSI (Akuntansi Dan Sistem Informasi)*, 3(2), p-ISSN.
- Fathonah, A. N. (2018). Pengaruh Gender Diversity dan Age Diversity Terhadap Kinerja Keuangan The Effects of Gender Diversity and Age Diversity on Financial Performance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 6(3), 373–380. <https://doi.org/10.17509/jurnal>
- Hassoun, A. Ben, & Aloui, C. (2017). The complementary/substitution effects of post-privatization corporate governance mechanisms on firm performance in selected MENA countries. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(3), 399–420. <https://doi.org/10.1108/JAEE-10-2015-0070>
- Jensen, M.C. dan W.H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure." *Journal of Financial Economics*, vol 13, pp.305-360.
- Khairani, N., & Harahap, D. Y. (2017). Firms Value : From The Board Diversity and Board Compensation Perspective. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1551–1564. <https://doi.org/10.17509/jrak.v5i3.9224>
- Kurniawan, E. R., & Asyik, N. F. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(11), 1–25. <http://jurnal.mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3775>
- Kusuma, S. Y., Sudarman, & Arumsari, V. (2021). Can Board of Directors Diversity and Monitoring Intensity Improve Bank Profitability? *Performance*, 28(1), 26–40.
- Lipton, M., & Lorsch, J. W. (1992). A Modest Proposal for Improved Corporate Governance. *The Business Lawyer*, 48(1), 59–77. <http://www.jstor.org/stable/40687360>
- Masitoh, N. S., & Hidayah, N. (2018). PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empirik Pada Perusahaan

- Perbankan di BEI tahun 2014 – 2016). *TEKUN: Jurnal Telaah Akuntansi Dan Bisnis*, 9(1), 49–59. <https://doi.org/10.22441/tekun.v8i1.2596>
- Moreno-Gómez, J., Lafuente, E., & Vaillant, Y. (2018). Gender diversity in the board, women's leadership and business performance. *Gender in Management*, 33(2), 104–122. <https://doi.org/10.1108/GM-05-2017-0058>
- Rahardjo, A. P., Wuryani, E., Akuntansi, J., Surabaya, U. N., Akuntansi, J., & Surabaya, U. N. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018). 10(1).
- 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>
- Saragih, N. R. (2019). Pengaruh Direktur Asing, Komisaris Asing, dan Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris terhadap Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2017). Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Shahrier, N. A., Jessica Sze Yin Ho, & Sanjaya Singh Gaur. (2020). Ownership concentration, board characteristics and firm performance among Shariah-compliant companies. *Journal of Management and Governance*, 24(2), 365–388. <https://doi.org/https://doi.org/10.1007/s10997-018-9436-6>
- 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>
- Thomaszen, S. P., & Hidayat, W. (2020). Keberagaman Gender Dewan Komisaris dan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 2040. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i08.p1>
- Wardani, D., & Rudolfus, M. Y. (2017). Dampak Leverage, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2015. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(1), 1–16. <http://journal.ibs.ac.id/index.php/jkp/article/view/26/35>
- Wijethilake, C., Ekanayake, A., & Perera, S. (2015). Board involvement in corporate performance: evidence from a developing country. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 5(3), 250–268. <https://doi.org/10.1108/JAEE-12-2012-0050>
- Yavas, C. V., & Erdogan, S. B. (2017). The Effect of Foreign Ownership on Firm Performance: Evidence from Emerging Market. *Australian Academy of Accounting and Finance Review*, 2(4), 363–371