

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE PADA KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

I Gusti Agung Ayu Pradnya Paramitha, I Ketut Suryanawa

Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Udayana, Indonesia

Author Corresponding:
I Gusti Agung Ayu Pradnya Paramitha

Abstract.

The purpose of this study is to obtain empirical evidence regarding the effect of good corporate governance on financial performance. This study took samples of energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period. The sample technique used was purposive sampling, so that a total of 28 companies were obtained. The analysis technique used in this study is multiple linear regression analysis. Based on the results of the analysis, this study proves that the board of commissioners have a positive effect on financial performance. This shows that the higher the size of the board of commissioners of a company, the higher the company's financial performance. The board of directors, managerial ownership and institutional ownership have no effect on financial performance. This shows that the level of the board of directors, managerial ownership, and institutional ownership of a company cannot be used as an indicator that determines the level of a company's financial performance.

Keyword : corporate governance; financial performance; energy companies

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan yang dapat dianalisis menggunakan alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan yang menunjukkan prestasi kerja dalam periode tertentu (Faisal et al., 2017). Kinerja keuangan yang baik merupakan tujuan yang pasti ingin dicapai oleh setiap perusahaan. Persaingan bisnis yang semakin ketat menyebabkan setiap perusahaan senantiasa mengevaluasi kinerjanya serta melakukan serangkaian perbaikan agar tetap tumbuh dan dapat bersaing. Hal ini dilakukan karena perusahaan yang memiliki kinerja yang baik, stabil apalagi meningkat, lebih disenangi oleh investor (Adi Nugroho & Nur Rahardjo, 2014). Kinerja keuangan dapat menjadi lebih baik dan selalu unggul dalam persaingan, apabila ada perbaikan yang dilaksanakan secara terus-menerus (Aziizah et al., 2022). Perusahaan juga pastinya membutuhkan dana dalam menjalankan kegiatan usahanya. Perusahaan akan berusaha untuk memperoleh dana yang berasal dari luar, seperti dari investor maupun pemangku kepentingan (*stakeholder*) lainnya. Salah satu aspek yang diperhatikan oleh para investor dan *stakeholder* lainnya adalah kinerja keuangan perusahaan (Abduh & Rusliati, 2018).

Indonesia merupakan salah satu negara dengan potensi penghasil tambang terbesar di dunia. Energi menjadi sektor yang sangat berperan bagi kehidupan manusia. Peranan yang paling besar dari perusahaan energi adalah menyiapkan sumber energi yang dapat digunakan dalam menjalankan berbagai macam sektor dalam kegiatan masyarakat di seluruh Indonesia. Perusahaan energi adalah salah satu industri yang prospektif yang dapat meningkatkan kontribusi pada nilai ekspor dan pertumbuhan ekonomi. Salah satu fenomena dalam perusahaan sektor energi dilansir dari cnbcindonesia.com, yaitu emiten pertambangan batu bara RI yang membukukan penurunan pendapatan pada 2019 jika dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan

pendapatan disebabkan oleh melemahnya harga batu bara yang mengakibatkan penurunan rata-rata harga jual batu bara. Penurunan pendapatan yang dialami oleh sektor batu bara RI ternyata tidak diikuti dengan penurunan biaya produksinya. Hal ini menyebabkan laba bersih dari emiten batu bara di Indonesia pada tahun 2019 anjlok drastis, bahkan ada yang anjlok hingga lebih dari 100%.

Selain itu, pemilihan sektor energi dalam penelitian ini salah satunya berdasarkan tren kinerja keuangan yang buruk yang diproksikan dengan ROA.

Tabel 1. ROA Perusahaan Sektor Energi Periode 2019-2021

No	Nama Perusahaan	ROA (%)		
		2019	2020	2021
1	Ratu Prabu Energi Tbk. (ARTI)	-55%	-112%	-21%
2	Eterindo Wahanatama Tbk. (ETWA)	-8%	7%	-12%
3	Indah Prakasa Sentosa Tbk. (INPS)	-1%	-4%	-8%
4	Logindo Samudramakmur Tbk. (LEAD)	-6%	-2%	-2%
5	Perdana Karya Perkasa Tbk. (PKPK)	-58%	0,1%	-1%
6	SMR Utama Tbk. (SMRU)	-11%	-25%	-23%
7	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk. (TAMU)	-12%	-1%	-6%

Sumber: Data diolah Peneliti, 2023

Nilai ROA yang negatif menunjukkan perusahaan belum dapat memaksimalkan keuntungan dari pengelolaan aset yang dimilikinya. Perusahaan sektor energi dalam keberlangsungan usaha dan prospek sangat menjanjikan, tetapi pada kenyataannya masih terdapat beberapa perusahaan sektor energi selama tahun 2019 – 2021 mengalami kinerja keuangan yang kurang baik yang diproksikan dengan ROA.

Terdapat berbagai faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, salah satu faktor yang dianggap penting adalah *good corporate governance*. Jensen & Meckling (1976) menyatakan dalam teori agensi bahwa hubungan kontrak yang terjalin antara *principal* dan *agent* dapat menimbulkan terjadinya perbedaan kepentingan yang disebut dengan *agency problem*. *Agency problem* ini dapat disebabkan oleh ketidakseimbangan informasi yang didapatkan oleh *principal* dan *agent* (*asymetric information*). Mengacu pada teori agensi, kinerja keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Dengan mempraktikkan *corporate governance* diharapkan dapat meminimalisir terjadinya manipulasi oleh agen, sehingga kinerja yang dilaporkan merupakan hal yang sebenarnya terjadi dalam perusahaan (Putri & Muid, 2017). Selain itu, diharapkan pula untuk dapat memberikan keyakinan terhadap para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah diinvestasikan. Penerapan *good corporate governance* ini diyakini dapat menekan biaya agensi (*agency cost*) (Tamba & Adiwibowo, 2021). Menurut (Rusdiyanto et al., 2019:86) mekanisme *corporate governance* merupakan suatu prosedur yang mengatur antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol dan pengawasan. Mekanisme *corporate governance* terbagi menjadi dua, pertama mekanisme *internal*, dimana dapat dilihat dari hal-hal yang berkaitan dengan *internal* perusahaan, seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dewan direksi, dan komite audit. Kedua mekanisme *eksternal*, dimana dilihat dari sisi *eksternal* perusahaan, seperti pemberi pinjaman, investor, akuntan publik dan lembaga yang mengesahkan legalitas.

Dewan direksi memiliki tugas menentukan arah kebijakan dan strategi sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Perencanaan strategis yang dibuat dewan direksi dapat menjadi penentu

dalam tingkat kinerja perusahaan. Dewan direksi berhak untuk mewakili perusahaan dalam urusan di dalam dan di luar perusahaan. Semakin banyak anggota dewan direksi, maka akan semakin jelas pembagian tugas masing-masing anggota. Jumlah anggota dewan direksi juga dapat menentukan *network* yang dimiliki perusahaan dengan pihak luar, dimana hal ini dapat membuat kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik (Hendratni et al., 2018). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati et al. (2017) menunjukkan hasil bahwa dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan. Penelitian dengan hasil serupa juga dikemukakan oleh Herdjiono & Sari (2017), Tulung & Ramdani (2018), Eksandy (2018), Zhou et al. (2018), dan Ciftci et al. (2019) yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif pada kinerja perusahaan.

H_{1a} : Ukuran dewan direksi berpengaruh positif pada kinerja keuangan.

Berdasarkan teori agensi, konflik kepentingan dan asimetri informasi dapat dikurangi dengan mekanisme pengawasan yang baik demi menyelaraskan kepentingan berbagai pihak. Pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris merupakan mekanisme yang efektif dalam mengurangi asimetri informasi (Zulfikar et al., 2020). Dewan komisaris bertugas mengawasi kelengkapan dan kualitas informasi laporan atas kinerja dewan direksi. Semakin besar jumlah dewan komisaris maka monitoring akan semakin efektif (Ade Irma, 2019). Dengan demikian, kecurangan yang terjadi dalam perusahaan dapat diminimalisir. Penelitian yang dilakukan oleh Hendratni et al. (2018) menemukan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan. Semakin banyak jumlah anggota dewan komisaris, maka fungsi kontrol terhadap dewan direksi menjadi lebih baik dan masukan kepada dewan direksi dalam mengambil keputusan menjadi lebih banyak. Keputusan yang diambil dewan direksi akan menjadi lebih tepat sasaran dan kinerja dari manajemen menjadi optimal. Penelitian dengan hasil serupa juga ditemukan oleh Mahrani & Soewarno (2018) dan Utama & Utama (2019) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan.

H_{1b} : Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif pada kinerja keuangan.

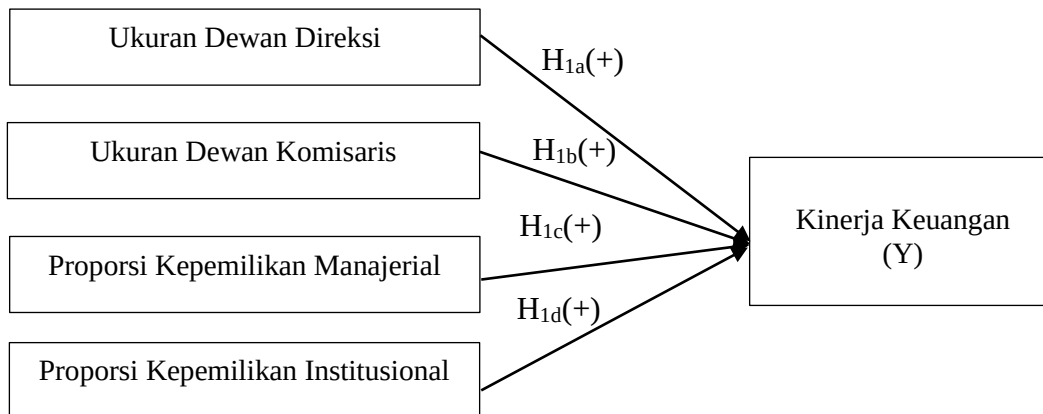
Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa untuk mengurangi konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial, akan membuat manajer bertindak sebagai pengendali sekaligus pemilik perusahaan dimana hal ini akan membuat manajer lebih berusaha untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga imbal hasil yang didapat akan lebih tinggi. Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan, akan membuat manajer termotivasi dalam memajukan perusahaannya sehingga dapat memberikan keuntungan bagi dirinya sendiri dan juga pemegang saham lainnya (Brata & Sari, 2019). Penelitian dengan hasil serupa juga ditemukan oleh Berke-Berga et al. (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi proporsi kepemilikan saham manajerial dalam suatu perusahaan dapat berpotensi mengurangi masalah keagenan dalam perusahaan tersebut, karena dapat mengurangi kecenderungan manajer dalam melakukan tindak kecurangan dan mementingkan dirinya sendiri, sehingga manajer akan menyelaraskan kepentingannya dengan pemegang saham. Manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan dan menjalankan tugasnya dengan maksimal karena manajer juga akan menanggung risiko kerugian sebagai akibat dari pengambilan keputusan yang salah. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh K Katper et al. (2018), Ogabo et al. (2021), dan Iwasaki et al. (2022) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan.

H_{1c} : Proporsi kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada kinerja keuangan.

Sesuai dengan teori agensi, pengawasan oleh pihak institusi dapat menjadi sistem monitoring yang penting karena pemegang saham institusional memiliki sumber daya dan kemampuan untuk memonitor manajemen perusahaan dalam melaksanakan tugas-tugasnya (Holly & Lukman, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Masry (2016) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Kepemilikan institusional pada umumnya mempunyai proporsi kepemilikan dalam jumlah yang besar, sehingga pengawasan terhadap manajemen menjadi lebih baik. Hal ini akan berdampak positif bagi perusahaan tersebut, baik dari segi peningkatan nilai maupun kinerja usaha. Pengawasan yang meningkat akan mendorong manajemen dalam meningkatkan kinerjanya agar sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu meningkatnya kinerja keuangan perusahaan. Penelitian dengan hasil serupa ditemukan oleh Lin & Fu (2017), Nurkhin et al. (2017), Leatemia et al. (2019), Dewi et al. (2019), dan Abedin et al. (2022) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan.

H_{1d} : Proporsi kepemilikan institusional berpengaruh positif pada kinerja keuangan.



Sumber: Data diolah Peneliti, 2023

Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang berbentuk asosiatif dimana berfungsi untuk menguji hipotesis hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2017:91). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. Penelitian ini menggunakan data berupa laporan keuangan tahunan perusahaan diperoleh dari www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2021 yang berjumlah 71 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria, yaitu perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021, perusahaan sektor energi yang mempublikasikan laporan keuangan pada tahun 2019-2021, dan perusahaan sektor energi yang dimiliki kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pada tahun 2019-2021. Berdasarkan kriteria tersebut dan setelah dilakukan outlier dalam penelitian, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 69 sampel. Dalam penelitian ini terdapat dua jenis variabel, yaitu variabel dependen berupa kinerja keuangan (Y) dan variabel independen yang terdiri dari ukuran dewan direksi (X_{1a}), ukuran dewan komisaris (X_{1b}), proporsi kepemilikan manajerial (X_{1c}), dan proporsi kepemilikan institusional (X_{1d}).

Kinerja keuangan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis menggunakan alat-alat analisis keuangan guna mengetahui keadaan keuangan suatu perusahaan yang dapat mencerminkan prestasi kerja dalam suatu periode. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, digunakan indikator *Cash Flow Return on Asset* (CFROA) yang diperkenalkan oleh Cornett et al. (2006). CFROA mengukur efisiensi perusahaan berupa alokasi depresiasi dan laba operasi yang dihasilkan pada setiap aset yang dimanfaatkan perusahaan.

$$CFROA = \frac{(EBIT + Depc.)}{Asset} \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan :

CFROA = *Cash Flow Return on Asset*
 EBIT = Laba sebelum bunga dan pajak
 Depc. = Depresiasi
 Asset = Total aktiva

Dewan direksi adalah salah satu indikator vital dalam pelaksanaan *corporate governance* yang bertanggung jawab dalam manajemen perusahaan. Dewan direksi bertugas dalam menentukan strategi sumber daya dan arah kebijakan perusahaan, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Dewan direksi memiliki hak untuk mewakili perusahaan untuk urusan di dalam maupun di luar perusahaan (Addiyah & Chariri, 2014). Ukuran dewan direksi diukur menggunakan indikator jumlah anggota dewan direksi dalam perusahaan (Tulung & Ramdani, 2018).

Dewan Direksi = $\sum$ dewan direksi (2)

Dewan komisaris merupakan wakil pemilik kepentingan (*shareholder*) dalam perusahaan yang memiliki fungsi mengawasi pengelolaan perusahaan oleh manajemen, menilai apakah manajemen melaksanakan tanggung jawab mereka dalam mengelola dan mengembangkan perusahaan, dan menyelenggarakan pengendalian internal. Ukuran dewan komisaris diukur menggunakan indikator jumlah anggota dewan komisaris dalam perusahaan (Zulfikar et al., 2020).

Dewan Komisaris = $\sum$ dewan komisaris (3)

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang jumlahnya besar dalam perusahaan dapat mengawasi aktivitas perusahaan dengan efektif. Kepemilikan manajerial diukur menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki pihak manajerial dengan total saham perusahaan yang beredar (Sintyawati & Dewi S, 2018).

Kepemilikan Manajerial = $\frac{\text{Jumlah saham pihak manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}}$ (4)

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah rasio antara jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dengan total saham perusahaan yang beredar (Thesarani, 2017).

Kepemilikan Institusional = $\frac{\text{Jumlah saham pihak institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}}$ (5)

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan program aplikasi SPSS. Sebelum melakukan analisis linier berganda, dilakukan uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas. Model pengujian dalam penelitian ini dinyatakan dalam persamaan berikut.

$Y = \alpha + \beta_1 X_{1a} + \beta_2 X_{1b} + \beta_3 X_{1c} + \beta_4 X_{1d} + e$ (6)

Keterangan:

Y : Kinerja Keuangan (CFROA)
 α : Konstantan
 β : Koefisien Regresi
 X_{1a} : Dewan Direksi
 X_{1b} : Dewan Komisaris
 X_{1c} : Kepemilikan Manajerial
 X_{1d} : Kepemilikan Institusional
 e : *Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran Dewan Direksi	69	2	9	4,10	1,619
Ukuran Dewan Komisaris	69	2	8	3,75	1,640
Proporsi Kepemilikan Manajerial	69	0,00001	0,36005	0,0390076	0,07847
Proporsi Kepemilikan Institusional	69	0,15576	0,90819	0,6494982	0,20164
Kinerja Keuangan	69	-0,08653	0,30644	0,1134850	0,08125
Valid N (listwise)	69				

Sumber: Data Penelitian, 2023

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 2, bisa menjelaskan analisis masing-masing variabel. Variabel ukuran dewan direksi menunjukkan bahwa dari 69 sampel pengamatan diperoleh nilai terendah (minimum) sebesar 2, nilai tertinggi (maksimum) sebesar 9, dan nilai rata-ratanya sebesar 4,10. Nilai mean lebih mendekati nilai minimum ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi perusahaan cenderung rendah. Nilai deviasi standar sebesar 1,619 menunjukkan bahwa standar penyimpangan data pada nilai rata-ratanya sebesar 1,619. Variabel ukuran dewan komisaris memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 2, nilai tertinggi (maksimum) sebesar 8, dan nilai rata-ratanya sebesar 3,75. Nilai mean lebih mendekati nilai minimum ini menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris perusahaan cenderung rendah. Nilai deviasi standar sebesar 1,640 menunjukkan bahwa standar penyimpangan data pada nilai rata-ratanya sebesar 1,640. Variabel proporsi kepemilikan manajerial memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 0,00001, nilai tertinggi (maksimum) sebesar 0,36005, dan nilai rata-ratanya sebesar 0,0390076. Nilai mean lebih mendekati nilai minimum ini menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan manajerial perusahaan cenderung rendah. Nilai deviasi standar sebesar 0,07847 menunjukkan bahwa standar penyimpangan data pada nilai rata-ratanya sebesar 0,07847. Variabel proporsi kepemilikan institusional memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 0,15576, nilai tertinggi (maksimum) sebesar 0,90819, dan nilai rata-ratanya sebesar 0,6494982. Nilai mean lebih mendekati nilai maksimum ini menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan institusional perusahaan cenderung tinggi. Nilai deviasi standar sebesar 0,20164 menunjukkan bahwa standar penyimpangan data pada nilai rata-ratanya sebesar 0,20164. Variabel kinerja keuangan memiliki nilai terendah (minimum) sebesar -0,08653, nilai tertinggi (maksimum) sebesar 0,30644, dan nilai rata-ratanya sebesar 0,1134850. Nilai mean lebih mendekati nilai minimum ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan cenderung rendah. Nilai deviasi standar sebesar 0,08125 menunjukkan bahwa standar penyimpangan data pada nilai rata-ratanya sebesar 0,08125.

Sebelum melakukan analisis regresi linear berganda, dilakukan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikoleniaritas, dan uji heteroskedastisitas. Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016:154). Uji normalitas dalam data penelitian ini menggunakan uji statistik *non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Data dikatakan berdistribusi normal jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Model regresi yang

digunakan dalam penelitian ini memiliki data yang berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu $0,051 > 0,05$.

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (tahun sebelumnya) (Ghozali, 2016:107). Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan Uji *Durbin-Watson (DW-test)*. Data dikatakan tidak terjadi autokorelasi jika nilai DW berada diantara nilai dU (batas atas) dan $4-dU$. Penelitian ini melibatkan 69 pengamatan dan 4 variabel independen, sehingga didapatkan nilai dU sebesar 1,7343. Selanjutnya, dengan menghitung nilai $4-dU$, diperoleh nilai 2,2657. Dengan nilai DW yaitu 1,929 dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2016:127). Nilai *tolerance* variabel ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, proporsi kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional secara berturut-turut yaitu 0,646; 0,614; 0,520; dan 0,554 lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF yaitu 1,548; 1,629; 1,924; dan 1,806 lebih kecil dari 10 sehingga disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016:134). Pengujian yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah uji Glejser. Nilai signifikansi variabel ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, proporsi kepemilikan manajerial, dan proporsi kepemilikan institusional secara berturut-turut yaitu 0,400; 0,582; 0,987; dan 0,400 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini.

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Berganda

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0,020	0,056		0,355	0,724
	Dewan Direksi	-0,007	0,007	-0,136	-0,955	0,343
	Dewan Komisaris	0,024	0,007	0,491	3,370	0,001
	K. Manajerial	0,174	0,164	0,168	1,059	0,294
	K. Institusional	0,036	0,062	0,089	0,580	0,564
	Sig. F	0,019				
	Adjusted R Square	0,114				

Sumber: Data Penelitian, 2023

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 2, diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut.

$$Y = 0,020 - 0,007X_{1a} + 0,024X_{1b} + 0,174X_{1c} + 0,036X_{1d} + e$$

Uji kelayakan model (Uji F) digunakan untuk menguji apakah model persamaan regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan layak untuk digunakan atau tidak. Berdasarkan hasil kelayakan model pada Tabel 2, diperoleh nilai *p-value (Sig. F)* sebesar 0,019. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) sebesar 5 persen atau 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model persamaan yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan sebagai alat analisis dalam menguji pengaruh variabel independen pada variabel dependen.

Analisis koefisien determinasi dilakukan untuk mengevaluasi sejauh mana variabel independen dapat menjelaskan variasi pada variabel dependennya. Berdasarkan hasil uji

koefisien determinasi pada Tabel 2, diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,114, sehingga menjelaskan bahwa 11,4 persen dari variasi variabel dependen (kinerja keuangan) dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen (ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional). Sedangkan 88,6 persen sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model regresi.

Berdasarkan informasi yang terdapat pada Tabel 3, dapat disimpulkan bahwa pengujian terhadap ukuran dewan direksi menghasilkan koefisien regresi sebesar -0,007 dan signifikansi sebesar 0,343. Karena nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi α sebesar 0,05, maka hipotesis tidak didukung, yang menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan direksi tidak berpengaruh pada kinerja keuangan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Rahmawati et al. (2017), Eksandy (2018), Hendratni et al. (2018), Zhou et al. (2018) dan Ciftci et al. (2019) yang menemukan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan.. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rimardhani et al. (2016), Anjani & Yadnya (2017) Situmorang (2019), Vaidya (2019), dan Lumbanraja (2021) yang mendapatkan hasil bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan informasi yang terdapat pada Tabel 3, dapat disimpulkan bahwa pengujian terhadap ukuran dewan komisaris menghasilkan koefisien regresi sebesar 0,024 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05, maka hipotesis didukung. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh positif pada kinerja keuangan. Hasil penelitian berbanding lurus dengan hasil penelitian Mahrani & Soewarno (2018), Ade Irma (2019), Utama & Utama (2019), dan Zulfikar et al. (2020).

Berdasarkan informasi yang terdapat pada Tabel 3, dapat disimpulkan bahwa pengujian terhadap proporsi kepemilikan manajerial menghasilkan koefisien regresi sebesar 0,714 dan signifikansi sebesar 0,294. Karena nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi α sebesar 0,05, maka hipotesis tidak didukung, yang menunjukkan bahwa variabel proporsi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kinerja keuangan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Berke-Berga et al. (2017), Brata & Sari (2019), serta Iwasaki et al. (2022) yang menemukan bahwa proporsi kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan.. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Herdjiono & Sari (2017), Nurkhin et al. (2017), Epi (2017) dan Leatemia et al. (2019) yang mendapatkan hasil bahwa proporsi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan informasi yang terdapat pada Tabel 3, dapat disimpulkan bahwa pengujian terhadap proporsi kepemilikan institusional menghasilkan koefisien regresi sebesar 0,036 dan signifikansi sebesar 0,564. Karena nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi α sebesar 0,05, maka hipotesis tidak didukung, yang menunjukkan bahwa variabel proporsi kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada kinerja keuangan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Masry (2016), Nurkhin et al. (2017), Dewi et al. (2019), serta Leatemia et al. (2019) yang menemukan bahwa proporsi kepemilikan institusional berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan.. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Herdjiono & Sari (2017), Situmorang & Simanjuntak (2019), Nainggolan (2022), dan Partiwi (2022) yang mendapatkan hasil bahwa proporsi kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Variabel ukuran dewan direksi tidak berpengaruh pada kinerja keuangan. Dewan direksi diduga berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan karena dewan direksi merupakan salah satu sistem manajemen yang mengelola dan mengarahkan untuk mencapai tujuan perusahaan dan memungkinkan optimalisasi dalam menyelenggarakan *good corporate governance* yang memiliki tugas untuk menelaah kinerja manajemen untuk meyakinkan bahwa perusahaan dijalankan secara baik dan melindungi kepentingan saham (Purnomo et al., 2021). Hasil penelitian ini bisa terjadi karena semakin banyak jumlah dewan direksi tidak bisa menjamin

kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan lebih efektif. Semakin besarnya ukuran dewan direksi dapat meningkatkan biaya keagenan, dimana hal ini disebabkan oleh kurangnya efesiensi dalam dewan direksi. Dewan direksi memiliki peran yang sangat penting dalam keberlangsungan perusahaan, tetapi semakin besar ukuran dewan direksi dalam perusahaan maka semakin banyak pula perbedaan pendapat dalam menentukan kebijakan-kebijakan perusahaan, sehingga sering terjadi kesulitan dalam koordinasi dan dalam proses pengambilan keputusan yang tepat dalam menjalankan fungsi kontrol yang lebih baik untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan (Anjani & Yadnya, 2017). Jumlah dewan direksi yang optimal tergantung pada masing-masing perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi dalam perusahaan tidak menjamin keefektifan dalam menjalankan tanggung jawabnya mengelola perusahaan.

Variabel ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan. Hasil penelitian ini mampu mengkonfirmasi teori agensi yang menyatakan bahwa konflik kepentingan dan asimetri informasi dapat dikurangi dengan mekanisme pengawasan yang baik. Dewan komisaris bertugas menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, dan mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Semakin banyak jumlah dewan komisaris, maka semakin ketat pemantauan dari dewan komisaris terhadap dewan direksi dan manajerial. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hendratni et al. (2018). Dewan komisaris memegang peran penting dalam mengarahkan strategi dan mengawasi jalannya perusahaan, serta memastikan bahwa para manajer benar-benar bekerja dengan maksimal untuk meningkatkan kinerja perusahaan sebagai bagian daripada pencapaian tujuan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin banyak jumlah dewan komisaris suatu perusahaan, maka semakin meningkat kinerja keuangan perusahaan. Namun, jumlah dewan komisaris yang optimal tergantung masing-masing perusahaan. Banyaknya keanggotaan dewan komisaris perusahaan juga harus disesuaikan dengan kebutuhan dan melihat seberapa kompleks kegiatan dalam perusahaan. Hal ini untuk mencegah ukuran dewan yang terlalu besar yang justru mungkin dapat merugikan perusahaan.

Variabel proporsi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kinerja keuangan. Hasil penelitian ini tidak dapat mengkonfirmasi teori agensi, dimana teori agensi menyatakan bahwa dalam upaya mengurangi konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dalam perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan masih cukup rendah, sehingga penerapan kepemilikan manajerial dalam membantu menyatukan kepentingan antara manajer dan pemilik serta memotivasi manajer dalam melakukan tugasnya dengan baik agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan belum berjalan efektif. Rendahnya saham yang dimiliki pihak manajerial membuat mereka belum merasa ikut memiliki perusahaan karena keuntungan yang dapat dinikmati masih sedikit, sehingga belum dapat memotivasi pihak manajemen dalam bekerja lebih maksimal untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Abduh & Rusliati, 2018).

Variabel proporsi kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada kinerja keuangan. Hasil penelitian ini tidak mampu mengkonfirmasi teori agensi, dimana teori agensi menyatakan bahwa konflik kepentingan dapat dikurangi dengan mekanisme pengawasan yang baik. Pengawasan oleh pihak institusional dapat menjadi sistem monitoring yang baik karena investor institusional memiliki sumber daya dan kemampuan untuk memonitor kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada kinerja keuangan. Hasil penelitian yang tidak signifikan menunjukkan bahwa pemantauan yang dilakukan oleh investor institusional belum optimal. Lin & Fu (2017) menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh antara kepemilikan institusional dengan kinerja perusahaan disebabkan oleh investor institusional yang bertindak sebagai *passive monitoring*. Investor institusional dianggap hanya mementingkan perdagangan jangka pendek berdasarkan keuntungan informasi untuk memenuhi kebutuhan portofolio mereka, sehingga

fungsi kontrol pada manajemen untuk meningkatkan kinerja maupun memperbaiki tata kelola perusahaan kurang berjalan efektif. Hasil penelitian ini sesuai dengan pernyataan Dewi & Sanica (2017) bahwa investor institusional adalah pemilik sementara (*transfer owner*), sehingga hanya terfokus pada laba sekarang (*current earnings*). Hasil yang menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan juga dapat disebabkan oleh nilai kepemilikan institusional perusahaan yang cenderung tetap setiap tahunnya. Jika ditelusuri dalam data penelitian, maka akan terlihat bahwa kinerja keuangan perusahaan setiap tahunnya mengalami perubahan kenaikan maupun penurunan kinerja, namun beberapa perusahaan energi memiliki proporsi kepemilikan institusional yang tetap selama periode penelitian, sehingga hal ini juga bisa menjadi penyebab tidak adanya pengaruh signifikan dari kepemilikan institusional pada kinerja keuangan perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif signifikan pada kinerja keuangan yang menunjukkan bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris suatu perusahaan, maka semakin meningkat kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan ukuran dewan direksi, proporsi kepemilikan manajerial, dan proporsi kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada kinerja keuangan, dimana hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran dewan direksi, proporsi kepemilikan manajerial, dan proporsi kepemilikan institusional suatu perusahaan tidak dapat digunakan sebagai indikator yang menentukan tinggi rendahnya kinerja keuangan perusahaan.

Keterbatasan dari penelitian ini terletak pada fokus penelitian yang hanya mengkaji empat komponen yang mewakili good corporate governance dalam memengaruhi kinerja keuangan, yaitu ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa hanya 11,4 persen dari variabel independen yang terbukti dapat menjelaskan pengaruhnya pada variabel dependen. Sisanya, sebesar 88,6 persen, menunjukkan adanya variabel lain yang memengaruhi kinerja keuangan. Penelitian selanjutnya bisa mengembangkan variabel lain yang diduga dapat memengaruhi kinerja keuangan, seperti kepemilikan keluarga, komite audit, dan *board meetings*. Selain itu, penelitian ini hanya menggunakan perusahaan energi sebagai lokasi penelitian sehingga diharapkan peneliti selanjutnya untuk memperluas ruang lingkup penelitian, tidak hanya perusahaan energi tetapi pada perusahaan di sektor lainnya. Penambahan indikator dan pemilihan lokasi tersebut memungkinkan untuk menghasilkan kesimpulan yang berbeda dengan hasil analisis pada penelitian ini.

REFERENSI

- Abedin, S. H., Haque, H., Shahjahan, T., & Kabir, M. N. (2022). Institutional Ownership and Firm Performance: Evidence from an Emerging Economy. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(12), 1–17. <https://doi.org/10.3390/jrfm15120567>
- Ade Irma, A. D. (2019). Pengaruh Komisaris, Komite Audit, Struktur Kepemilikan, Size, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Properti, Perumahan dan Kontruksi 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(3), 697–712.
- Adi Nugroho, F., & Nur Rahardjo, S. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Karakteristik Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 03(02), 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Anjani, L. P. A., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(11), 5911–5940.
- Aziizah, E. N., Nurlaela, S., & Titisari, K. H. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance , Struktur Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Institusional , Lverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. *INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, 18(2), 275–284. <https://doi.org/10.29264/jinv.v18i2.10508>

- 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>
- Brata, Z. D., & Sari, M. M. R. (2019). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kredibilitas Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1801–1818. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p11>
- Ciftci, I., Tatoglu, E., Wood, G., Demirbag, M., & Zaim, S. (2019). Corporate governance and firm performance in emerging markets: Evidence from Turkey. *International Business Review*, 28(1), 90–103. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2018.08.004>
- Citradi, Tirta (2020). Emiten Batu Bara Babak Belur di 2019. Diakses 22 Juni 2023, dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200402145601-17-149396/emiten-batu-bara-babak-belur-di-2019-adakah-harapan-di-2020>
- Cornett, M. M., Marcus, A. J., Saunders, A., & Tehranian, H. (2006). *Earnings Management , Corporate Governance , and True Financial Performance*. <https://papers.ssrn.com>
- Dewi, K. R. C., Rasmini, N. K., & Ratnadi, N. M. D. (2019). The Effect of Independent Board of Commissioners, Institutional Ownership, and Managerial Ownership in Firm Values with Environmental Disclosure as Moderating Variable. *International Journal of Sciences: Basic and Applied Research*, 48(2), 53–67.
- Dewi, K. R. C., & Sanica, I. G. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional , Kepemilikan Manajerial , dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 2(1), 1–26.
- Eksandy, A. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan pada Perbankan Syariah Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 5(1), 1–10.
- Epi, Y. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan Manajerial dan Manajemen Laba terhadap Kinerja Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 1(1), 1–7.
- Faisal, A., Samben, R., & Pattisahusiwa, S. (2017). Analisis Kinerja Keuangan. *KINERJA*, 14(1), 6–15.
- Hendratni, T. W., Nawasiah, N., & Indriati, T. (2018). Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB)*, 3(1), 37–52.
- Herdjiono, I., & Sari, I. M. (2017). The Effect of Corporate Governance on the Performance of a Company . Some Empirical Findings from Indonesia. *Journal of Management and Business Administration. Central Europe*, 25(1), 33–52. <https://doi.org/10.7206/jmba.ce.2450-7814.188>
- Holly, A., & Lukman. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan. *Ajar*, 4(01), 64–86. <https://doi.org/10.35129/ajar.v4i01.159>
- Iwasaki, I., Ma, X., & Mizobata, S. (2022). Ownership Structure and Firm Performance in Emerging Markets: A Comparative Meta-Analysis of East European EU Member States, Russia and China. *Economic Systems*, 46(2), 1–26. <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2022.100945>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305–360.
- K Katper, N., Shaikh, S. S., Anand, V., & Ali, N. I. (2018). Analysing the Impact of Managerial Ownership on the Performance of Shariah-Compliant Firms in Pakistan. *International Business Research*, 11(11), 55–66. <https://doi.org/10.5539/ibr.v11n11p55>
- Leatemia, E. M., Mangantar, M., & Rogi, M. H. (2019). Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Textile dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal EMBA*, 7(3), 4339–4348.

- Lin, Y. R., & Fu, X. M. (2017). Does Institutional Ownership Influence Firm Performance? Evidence from China. *International Review of Economics and Finance*, 49, 17–57. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2017.01.021>
- Lumbanraja, T. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance (Dewan Direksi, Dewan Komisaris, dan Komite Audit) terhadap Profitabilitas. *Jurakunman*, 14(2), 159–180.
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The Effect of Good Corporate Governance Mechanism and Corporate Social Responsibility on Financial Performance with Earnings Management as Mediating Variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0008>
- Masry, M. (2016). The Impact of Institutional Ownership on the Performance of Companies Listed In the Egyptian Stock Market. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 7(1), 5–15. <https://doi.org/10.9790/5933-07130515>
- Nainggolan, Y. T. (2022). Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Maneksi*, 11(2), 390–397.
- Nurkhin, A., Wahyudin, A., & Fajriah, A. S. A. (2017). Relevansi Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 8(1), 35–46. <https://doi.org/10.18202/jamal.2017.04.7038>
- Ogabo, B., Ogar, G., & Nuipoko, T. (2021). Ownership Structure and Firm Performance: The Role of Managerial and Institutional Ownership-Evidence from the UK. *American Journal of Industrial and Business Management*, 11(07), 859–886. <https://doi.org/10.4236/ajibm.2021.117053>
- Partiwi, R. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 17(1), 29–38.
- Purnomo, D. A., Mudjiyanti, R., Hariyanto, E., & Pratama, B. C. (2021). Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Kepemilikan Publik Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Ratio : Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 2(2), 82–91. <https://doi.org/10.30595/ratio.v2i2.10375>
- Putri, R. K., & Muid, D. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 1–9.
- Rahmawati, I. A., Rikumahu, B., & Dillak, V. J. (2017). Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komite Audit dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi*, 2(2), 54–70.
- Rimardhani, H., Hidayat, R. R., & Dwiatmanto. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 31(1), 167–175.
- Rusdiyanto, Susetyorini, H., & Elan, H. U. (2019). *Good Corporate Governance: Teori dan Implementasinya di Indonesia*. PT Refika Aditama.
- Sintyawati, N. L. A., & Dewi S, M. R. (2018). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN LEVERAGE TERHADAP BIAYA KEAGENAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(2), 993–1020.
- Situmorang, C. V., & Simanjuntak, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS : Jurnal Program Studi Akuntansi*, 5(2), 160–169. <https://doi.org/10.31289/jab.v5i2.2694>
- Tamba, J. P., & Adiwibowo, A. S. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 10(4), 1–12.
- Thesarani, N. J. (2017). PENGARUH UKURAN DEWAN KOMISARIS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KOMITE AUDIT TERHADAP STRUKTUR MODAL. *Jurnal Nominal*, 6(2), 1–13.

- <https://doi.org/10.21831/nominal.v6i2.16641>
- Tulung, J. E., & Ramdani, D. (2018). Independence, Size and Performance of The Board: An Emerging Market Research. *Corporate Ownership & Control*, 15(2), 201–208. <https://doi.org/10.22495/cocv15i2c1p6>
- Utama, C. A., & Utama, S. (2019). Board of Commissioners in Corporate Governance , Firm Performance , and Ownership Structure. *International Research Journal of Business Studies*, 12(2), 111–136. <https://doi.org/https://doi.org/10.21632/irjbs>
- Vaidya, P. N. (2019). Board Size and Firm Performance: A Study on BSE 100 Companies. *Journal of Management (JOM)*, 6(3), 117–123.
- Widyawati, R. D. (2018). Pengaruh Kesempatan Investasi, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*, 53(9), 1689–1699. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Zhou, H., Owusu-ansah, S., & Maggina, A. (2018). Board of Directors, Audit Committee, and Firm Performance: Evidence from Greece. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 31, 20–36. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2018.03.002>
- Zulfikar, R., Lukviarman, N., Suhardjanto, D., Ismail, T., Astuti, K. D., & Meutia, M. (2020). Corporate Governance Compliance in Banking Industry : The Role of the Board. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 6(4), 1–18. <https://doi.org/doi:10.3390/joitmc6040137>