

**BERBASIS *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG)
DENGAN *FOREIGN OWNERSHIP* SEBAGAI VARIABEL
MODERASI**

(STUDI PADA PERBANKAN DI INDONESIA

PERIODE 2015-2020)

Tesis

**Untuk memenuhi sebagai persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S2**

Program Magister Manajemen



**Disusun oleh :
DIAN EKA BASRI WULANDARI
20402000008**

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN**

2022

TESIS

**BERBASIS *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG)
DENGAN *FOREIGN OWNERSHIP* SEBAGAI VARIABEL
MODERASI**

(Studi pada Perbankan di Indonesia Periode 2015-2020)

Disusun oleh :
Dian Eka Basri Wulandari
Nim. 20402000008

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan ke hadapan
sidang panitia ujian Tesis Program Studi Magister Manajemen
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 03 Januari 2022
Pembimbing,



Prof. Dr. H. Ibnu Khajar, SE, MSi
NIK. 20491028

HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

BERBASIS *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG)
DENGAN *FOREIGN OWNERSHIP* SEBAGAI
VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perbankan di Indonesia Periode 2015-2020)

Disusun Oleh:

Dian Eka Basri Wulandari

MM. 20402000008

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada tanggal 24 Februari 2022

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

Pembimbing

Prof. Dr. Ibnu Khajar, SE, M.Si

Penguji I

Drs. H. Bedjo Santoso, MT, Ph.D

Penguji II

Lutfi Nurcholis

2022.03.05

10:39:16 +07'00'

Dr. Lutfi Nurcholis, ST, SE, MM

Tesis ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan

Untuk memperoleh Gelar Magister Manajemen

Tanggal 04 Maret 2022

Digitally signed by
Prof. Dr. Heru Sulisty,
SE., M.Si.

Date: 2022.03.05
21:49:53 +07'00'

Prof. Dr. H. Heru Sulisty, SE, M.Si

Ketua Program Studi Magister Manajemen

LEMBAR PERNYATAAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dian Eka Basri Wulandari

NIM :20402000008

Program Studi : Magister Manajemen

Fakultas : Fakultas Ekonomi

Dengan ini menyatakan karya ilmiah berupa Skripsi dengan judul:

**“BERBASIS *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) DENGAN
FOREIGN OWNERSHIP SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada
Perbankan di Indonesia Periode 2015-2020”.**

Dan menyetujuinya menjadi milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalty Non-Eksklusif untuk disimpan, dialih dimediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan di publikasikan di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya Ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sulatan Agung.

Semarang, 08 Maret 2022

Yang menyatakan,



Dian Eka Basri Wulandari

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto:

Zuhud bukan berarti kamu tidak boleh memiliki sesuatu, melainkan tidak ada satu hal pun yang boleh memilikimu

-Ali bin Abi Thalib-

Mari kita isi hidup ini dengan yang bermanfaat, jadilah manusia yang bermanfaat, jangan hanya pandai memanfaatkan dan jangan sampai hanya dimanfaatkan

-K.H. Hasan Abdullah Sahal-

Dunia butuh pemuda hebat sekaligus taat pada Allah. Banyak pemuda berani bermimpi dan bervisi. Namun tak banyak yang memiliki tekad dan semangat untuk berani mengeksekusi. Padahal menjadi pemuda yang hebat sekaligus taat itu harus berani berperang dengan rasa takut dan malas. Sebab rasa takut dan malas membuat kita tak mau berikhtiar dan berputus asa. Sekaligus berperang dengan kesombongan, sebab kesombongan membuat kita tak mau berdoa kepada Allah karena merasa telah hebat tanpa pertolongan dariNya. Jadilah pemuda hebat dan taat, taklukanlah dunia hanya untuk beribadah kepada Allah. Sebab bila bukan karena mencari ridhoNya, lantas apa yang hendak dibawa sebagai bekal menghadapNya

Persembahan untuk:

Bapak, Ibu dan kedua adikku yang selalu menyayangiku ♥

ABSTRAK

Reformasi keuangan global berakibat peningkatan persaingan serta kepatuhan terhadap standar internasional di industri perbankan. Salah satu cara untuk menilai sistem kerja bank adalah melalui penilaian terhadap *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis *board size*, *board composition*, *audit committee* terhadap *firm performance*, di mana terdapat moderasi *foreign ownership*. Melalui penelitian ini diperoleh data sebanyak 252 dari 42 perbankan aktif dan terdaftar di BEI selama 6 tahun (2015-2020). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan *purposive sampling* dengan menggunakan metode analisis deskriptif. Hasilnya, dari 252 data yang dijadikan sampel menunjukkan bahwa a). *Board size* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*, *board composition* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance* namun *audit committee* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *firm performance*. b). *Foreign Ownership* memperkuat pengaruh antara *board size*, *board composition*, *audit committee* terhadap *firm performance*.

Kata Kunci : *Firm Performance, Board Size, Board Composition, Audit Committee, Foreign Ownership*



ABSTRACT

Global financial reforms have resulted in increased competition and compliance with international standards in the banking industry. One way to assess a bank's work system is through an assessment of good Good Corporate Governance (GCG). This study aims to examine and analyze board size, board composition, audit committee on firm performance, where there is moderation of foreign ownership. Through this research, 252 data were obtained from 42 active banks registered on the IDX for 6 years (2015- 2020). The sampling technique in this study was purposive sampling using descriptive analysis methods. As a result, of the 252 data sampled, it shows that a). Board size has a significant positive effect on firm performance, board composition has a significant positive effect on firm performance, but the audit committee has a positive and insignificant effect on firm performance. b). Foreign Ownership strengthens the influence of board size, board composition, audit committee on firm performance.

Keyword : *Firm Performance, Board Size, Board Composition, Audit Committee, Foreign Ownership*



KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis yang berjudul **“Berbasis *Good Corporate Governance* (GCG) dengan *Foreign Ownership* sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perbankan di Indonesia Periode 2015-2020)”**

Penulisan tesis ini digunakan untuk memenuhi syarat kelulusan program strata-1 S1 Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang. Selesaiannya penulisan tesis ini tidak lepas dari bantuan dan bimbingan berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada:

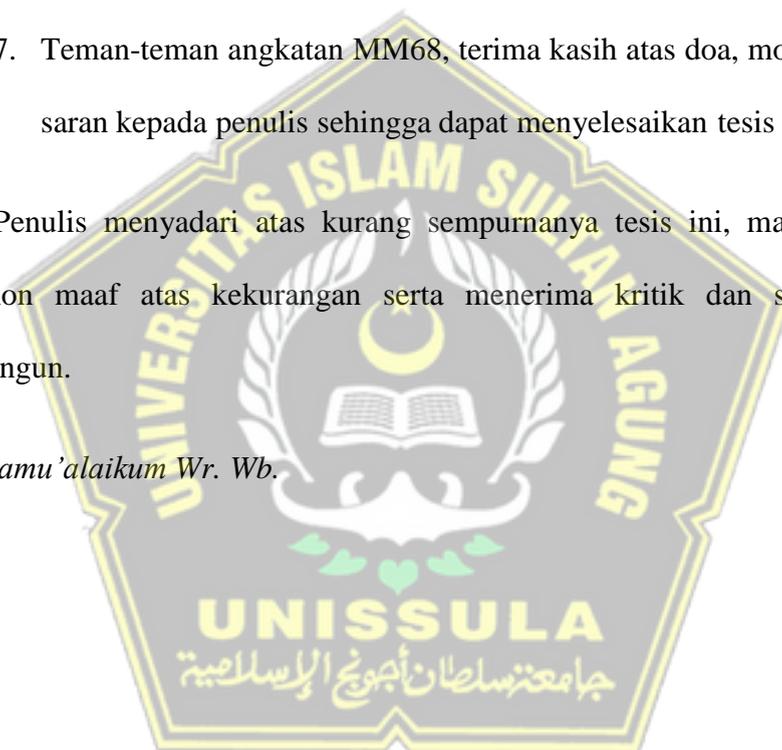
1. Bapak Prof. Dr. H. Ibnu Khajar, SE, MSi. Selaku Dosen Pembimbing yang telah bersedia memberikan waktu dalam membimbing menyelesaikan tesis ini.
2. Ibu Olivia Fachrunnisa, M.Si, Ph.D. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Bapak Prof. Dr. H. Heru Sulistyono, SE, Msi Selaku Ketua Jurusan Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
4. Seluruh Dosen, Staf dan Karyawan Fakultas Ekonomi Unissula Semarang yang telah memberikan ilmu dan pengalaman yang

sangat bermanfaat bagi penulis.

5. Bapak dan ibu tercinta yang senantiasa memberikan dukungan moral, spiritual dan material kepada penulis untuk menyelesaikan tesis ini.
6. Adikku-adikku Yuliana Basri Nur Anissa dan Ananda Firman Basri, serta seluruh anggota keluarga yang selalu menyayangi dan memberikan dukungandalam menyelesaikan tesis ini.
7. Teman-teman angkatan MM68, terima kasih atas doa, motivasi, dan saran kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan tesis ini

Penulis menyadari atas kurang sempurnanya tesis ini, maka penulis memohon maaf atas kekurangan serta menerima kritik dan saran yang membangun.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.



DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Persetujuan Tesis	ii
Halaman Persetujuan Tesis	2
Lembar Pernyataan Publikasi Karya Ilmiah	v
Motto Dan Persembahan	vi
Abstrak	vii
Abstract	viii
Kata Pengantar	ix
Daftar Isi.....	xi
Daftar Tabel.....	xv
Daftar Gambar.....	xvi
Daftar Lampiran	1
Bab I Pendahuluan	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	5
Bab II Kajian Pustaka.....	7
2.1 <i>Firm Performance</i>	7
2.2 <i>Stewardship Theory</i>	8
2.3 <i>Agency Theory</i>	11

2.4 <i>Good Corporate Governance (Gcg)</i>	15
2.4.1 <i>Board Size</i>	16
2.4.2 <i>Board Composition</i>	17
2.4.3 <i>Audit Committee</i>	19
2.5 <i>Good Corporate Governance (Gcg) Dan Firm Performance</i>	20
2.6 <i>Foreign Ownership</i>	31
2.7 <i>Model Empirik Penelitian</i>	37
Bab III Metode Penelitian	38
3.1 <i>Jenis Penelitian</i>	38
3.2 <i>Populasi Dan Sampel</i>	38
3.3 <i>Sumber Dan Jenis Data</i>	39
3.4 <i>Metode Pengumpulan Data</i>	39
3.5 <i>Variabel Dan Indikator</i>	40
3.6 <i>Teknik Analisis Data</i>	41
3.6.1 <i>Deskriptif Analisis</i>	42
3.6.2 <i>Uji Instrumen</i>	42
3.6.3 <i>Analisis Regresi Berganda</i>	43
A) Uji	Multikolinieritas
.....	43
B)Uji	Heteroskedastisitas
.....	43
C)Uji	Normalitas
.....	43
3.6.4 <i>Analisis Regresi Linier Berganda</i>	44
A. Uji	Kelayakan
.....	Model
.....	45

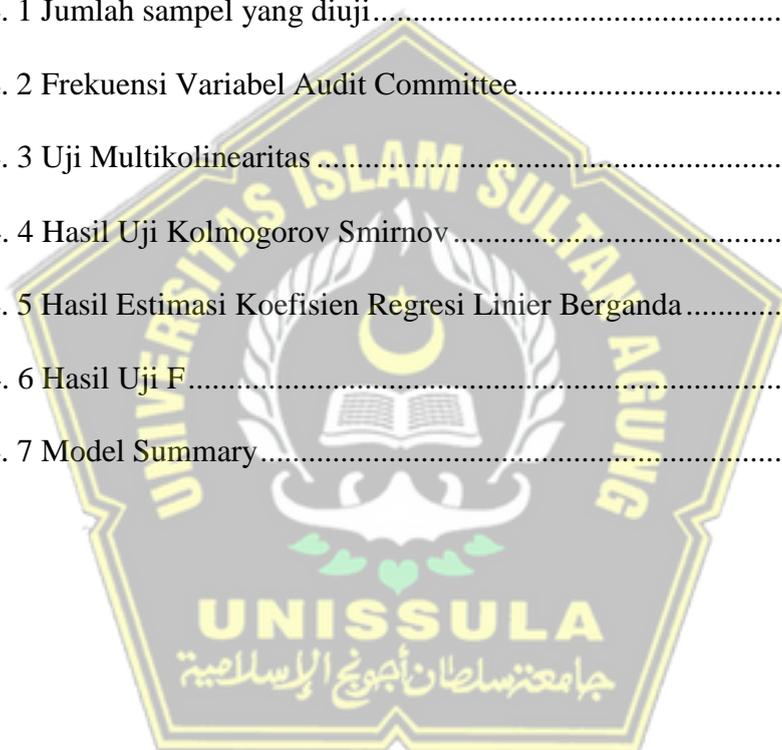
B. Uji	Statistik	(T-Test)	
.....			45
C. Uji		F	
.....			46
D. Koefisien	Determinasi	(R ²)	
.....			46
Bab IV Hasil Penelitian Dan Pembahasan			47
4.1 Statistik Deskriptif			47
4.1.1 ROA (<i>Firm Performance</i>)			48
4.1.2 Big4 (<i>Audit Committee</i>)			48
4.1.3 <i>Foreign Ownership</i>			49
4.1.4 <i>Board Size, Board Coposition, Dan Audit Committee</i>			49
4.2 Hasil Analisis Data.....			50
4.2.1 <i>Uji Asumsi Klasik</i>			50
4.4.2 <i>Uji Regresi Linier Berganda</i>			53
4.4.3 <i>Uji Hipotesis</i>			56
4.4.4 <i>Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)</i>			58
4.4.5 <i>Koefisien Determinasi (R²)</i>			59
4.5 Pembahasan.....			60
4.5.1 <i>Pengaruh Board Size Terhadap Firm Performance</i>			60
4.5.2 <i>Pengaruh Board Composition Terhadap Firm Performance</i>			61
4.5.3 <i>Pengaruh Audit Committe Terhadap Firm Performance</i>			62
4.5.4 <i>Peran Foreign Ownership Dalam Memoderasi Board Size Terhadap Firm Performance</i>			63
4.5.5 <i>Peran Foreign Ownership Dalam Memoderasi Board Composition Terhadap Firm Performance</i>			64
4.5.6 <i>Peran Foreign Ownership Dalam Memoderasi Audit Committe Terhadap Firm Performance</i>			65

Bab V Penutup	67
5.1 Simpulan	67
5.2 Implikasi Manajerial	68
5.4 Agenda Penelitian Mendatang	68
Daftar Pustaka	70
Lampiran-Lampiran	78



DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Tabel ROA Perbankan Konvensional Tahun 2015-2020.....	2
Tabel 1. 2 Temuan Penelitian.....	2
Tabel 3. 1 Variabel dan Indikator Penelitian.....	40
Tabel 4. 1 Jumlah sampel yang diuji.....	47
Tabel 4. 2 Frekuensi Variabel Audit Committee.....	48
Tabel 4. 3 Uji Multikolinearitas	51
Tabel 4. 4 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov.....	53
Tabel 4. 5 Hasil Estimasi Koefisien Regresi Linier Berganda.....	54
Tabel 4. 6 Hasil Uji F.....	59
Tabel 4. 7 Model Summary.....	60



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Model Empirik	37
Gambar 4. 1 Grafik Scatterplot	52



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Nama Obyek Perbankan	78
Lampiran 2 Hasil Pengujian Statistik.....	80



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

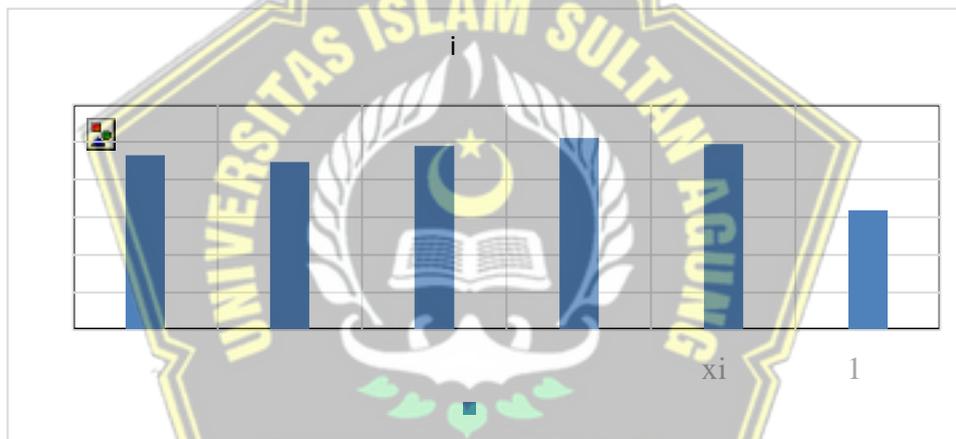
Reformasi keuangan global berakibat peningkatan persaingan serta kepatuhan terhadap standar internasional di industri perbankan. Bank bersifat lembaga finansial yang kegiatan operasionalnya bergantung pada dana yang dipercayakan oleh pengguna jasa atau pelanggan mereka. Salah satu stabilitas ekonomi negara dipengaruhi oleh kesehatan dari sistem perbankan. Tanpa lembaga bank yang dapat mengumpulkan, mengelola, dan menyalurkan dana dari masyarakat, sektor ekonomi tidak akan berkembang. Perbankan harus mencari sistem yang efektif dan efisien dalam meningkatkan kualitas layanan, ini sangat penting jika manajemen operasional dan cara prinsip kerjanya dikembangkan dengan baik dan sistematis. Salah satu cara untuk menilai sistem kerja bank adalah melalui penilaian terhadap *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik.

Dari teori intermediasi keuangan atau teori dealer, bank adalah agen ekonomi yang memaksimalkan keuntungan dan beroperasi untuk meningkatkan nilai pemegang saham dan pemangku kepentingan (Williams, 2007). Artinya, pemegang saham tertarik pada nilai maksimalisasi, yang dapat dicapai melalui maksimalisasi keuntungan. Dalam upaya menciptakan nilai bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan bank, ada pemisahan

kepemilikan dari manajemen, yang dapat menyebabkan potensi konflik kepentingan setelah masalah keagenan konsep.

Praktek *Good Corporate Governance* (GCG) dapat berpengaruh pada kinerja perbankan, semakin baik mekanisme kontrol terhadap manajemen semakin baik kinerja. Kinerja perbankan dinilai dari ROA selama 6 tahun terakhir (periode 2015-2020) sebagaimana tabel 1, selalu mengalami pasang surut sehingga menarik diteliti faktor apa saja penentu naik turunnya.

Tabel 1. 1 Tabel ROA Perbankan Konvensional Tahun 2015-2020



Sumber: ojk.co.id

Berikut tabel penelitian yang menjadi pendukung dari penelitian ini :

Tabel 1. 2 Temuan Penelitian

NO	JUDUL PENELITIAN	HASIL PENELITIAN
1.	<i>Number of directors and financial performance a meta-analysis</i> (Dalton, 1999)	Dewan yang lebih besar akan meningkatkan kinerja perusahaan, yang mengarah ke hubungan positif antara <i>board size</i> terhadap <i>firm performance</i>

2.	<i>Ownership concentration, firm performance and dividend policy in Hong Kong (Chen, 2005) dan Does corporate governance predict firm's market values ? Evidence from Korea (Black B. J., 2006)</i>	Tidak menemukan pengaruh positif dan signifikan antara <i>board size</i> dan <i>firm performance</i>
3.	<i>The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems (Jensen M. , 1993)</i>	Menemukan <i>foreign ownership</i> memperkuat hubungan antara <i>board size</i> terhadap <i>firm performance</i>
4.	<i>Corporate boards in OECD countries : size composition and effectiveness (De Andres, 2005)</i>	Tidak menemukan bahwa <i>foreign ownership</i> memperkuat hubungan antara <i>board size</i> terhadap <i>firm performance</i>

Faktor lain yang juga berpengaruh terhadap kinerja adalah struktur kepemilikan (Boachie, 2021). (Bokpin, 2011) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan seperti kepemilikan asing lebih efektif dan efisien dibandingkan dengan kepemilikan domestik, menyiratkan bahwa beberapa bentuk struktur kepemilikan dapat memoderasi hubungan antara tata kelola perusahaan dan kinerja perbankan.

Berdasarkan pada fenomena dan perbedaan pendapat dari berbagai macam penelitian maka topik ini diteliti kembali. Solusi sekaligus pembeda dengan penelitian sebelumnya, pada penelitian ini ditambahkan variabel baru

yaitu *foreign ownership* sebagai variabel moderator. Penelitian ini berjudul “**Berbasis *Good Corporate Governance (GCG)* dengan *Foreign Ownership* sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perbankan di Indonesia Periode 2015-2020)**”.

1.2 Rumusan Masalah

Good Corporate Governance (GCG) telah menjadi target penelitian akademis yang populer karena efek yang signifikan pada perusahaan. Topik penelitian penting dalam GCG termasuk dewan direksi, remunerasi manajemen, pemegang saham dan kebijakan GCG (Weisbach, 1988). Kerangka konseptual penelitian ini adalah berdasarkan teori keagenan, yang menggabungkan hubungan antara agen dan dewan. Untuk teori agensi, nilai pemegang saham diperkirakan akan turun ketika konflik kepentingan antara manajer dan pemilik perusahaan. GCG yang efisien penting terutama untuk perusahaan di negara berkembang, karena dapat meningkatkan kualitas manajerial dan semangat serta membantu dengan meningkatkan modal (Okpara, 2011). Studi ini mengidentifikasi empat bidang utama GCG yang mempengaruhi *firm performance*, *board size*, *board composition*, *audit committee*, *foreign ownership* dengan studi pada perbankan di Indonesia periode tahun 2015-2020.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, sehingga tujuan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Tujuan umum dari penelitian ini adalah untuk menemukan hal terbaru dari khazanah manajemen keuangan dalam *firm performance* .

2. Tujuan khusus dari penelitian ini adalah melakukan penelitian terhadapobyek secara langsung, yakni meliputi :
 - a. Menguji pengaruh *board size* terhadap *firm performance*
 - b. Menguji pengaruh *board composition* terhadap *firm performance*
 - c. Menguji pengaruh *audit committe* terhadap *firm performance*
 - d. Menguji peran *foreign ownership* terhadap pengaruh *boardsize* terhadap *firm performance*
 - e. Menguji peran *foreign ownership* terhadap pengaruh *board composition* terhadap *firm performance*
 - f. Menguji peran *foreign ownership* terhadap pengaruh *audit committee* terhadap *firm performance*

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang ingin diperoleh dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Akademik

Penelitian ini nantinya diharapkan dapat menambah khazanah keilmuan dibidang ekonomi, khususnya di bidang keilmuan keuangan tentang *Good Corporate Governance (GCG)* terhadap *firm performance*. Selain itu juga dapat digunakan untuk penelitian yang lebih lanjut.

2. Manfaat Praktis

Diharapkan mampu menjadi acuan dalam menjalankan kegiatan Ekonomi yang dapat memberikan informasi dan gambaran mengenai *Good Corporate Governance (GCG)* terhadap *firm performance*. Selain itu dapat digunakan

sebagai informasi yang menjadi acuan dalam menyusun strategi dan kebijakan untuk perkembangan investasi di Indonesia khususnya untuk kondisi perekonomian di tengah pandemic seperti saat ini.

3. Manfaat bagi perbankan

Melalui penelitian ini diharapkan mampu mengubah *firm performance* perbankan di Indonesia sehingga nantinya akan dapat diketahui kinerja perbankan di Indonesia yang telah diperkuat oleh *foreign ownership*.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Firm Performance

Literatur yang menunjukkan bahwa banyak penelitian dilakukan sampai tahun 1990-an sebagian besar bersifat normatif/preskriptif (misalnya, Fama, 1980; Fama dan Jensen, 1983; Lorsch & MacIver, 1989). Studi-studi ini berasal dari perspektif agensi dan berbicara tentang manfaat independensi dewan, memisahkan posisi ketua dewan dan CEO, dan meningkatkan perwakilan oleh non-eksekutif untuk membuat dewan lebih banyak secara efektif menjalankan peran mereka dalam memantau manajemen. Bukti dari studi empiris yang dilakukan dalam dua dekade terakhir menunjukkan dukungan untuk berbagai proposisi karakteristik papan untuk kinerja perusahaan.

Secara umum, sambil memberikan dukungan kepada teori yang ada, penelitian juga menghasilkan bukti yang bertentangan. Sebuah meta-analisis *board composition*, struktur kepemimpinan dan kinerja keuangan yang dilakukan oleh Dalton et al. (1998) meliputi 54 studi komposisi dewan dan 31 studi kepemimpinan dewan struktur tidak memberikan hubungan sistematis antara struktur dewan dan perusahaan pertunjukan. Namun, penelitian selanjutnya (Gompers, et al., 2003; Kiel & Nicholson, 2003) menunjukkan hubungan positif antara komposisi dewan dan kinerja perusahaan.

Studi ilmiah lainnya menunjukkan bahwa dalam struktur dewan, internal yang berbeda mekanisme tata kelola seperti kepemilikan direktur, dualitas CEO, non-eksekutif direktur dapat diganti (Bathala & Rao, 1995; Booth, Cornett dan

Tehrani, 2002; Peasnell, Paus & Muda, 2003).

Juga dikemukakan bahwa berbagai mekanisme tata kelola dapat beroperasi secara berbeda untuk ukuran perusahaan yang berbeda, menunjukkan pengorbanan untuk mengontrol konflik agensi. Sementara banyak penelitian yang disebutkan di sini mencakup berbagai masalah di tata kelola perusahaan seperti hak suara, pengungkapan, peraturan dll, studi saat ini berfokus pada tim manajemen puncak perusahaan, dari perspektif eselon atas.

2.2 Stewardship Theory

Stewardship theory dibangun di atas asumsi filosofis mengenai sifat manusia yakni bahwa manusia pada hakekatnya dapat dipercaya, mampu bertindak dengan penuh tanggung jawab, memiliki integritas dan kejujuran. Inilah yang tersirat dalam hubungan fidusia yang dikehendaki pada pemegang saham. Dengan kata lain, *stewardship theory* memandang manajemen dapat dipercaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya bagi kepentingan publik pada umumnya, maupun shareholders pada khususnya (Daniri, 2005).

Stewardship menekankan manfaat pada shareholder return bila struktur otoritas bersifat fasilitatif melalui penyatuan pimpinan puncak manajemen (Chief Executive Officer/CEO) dengan pimpinan organ pengawasan (chairman / chair of the board). Peran ganda CEO dan Chairman ini diharapkan akan meningkatkan afektivitas dan hasil yang diperoleh, serta mengutamakan superior return kepada shareholders daripada pemisahan peran CEO dan Chairman.

Sedangkan teori keagenan mengasumsikan bahwa prinsipal dan agen memiliki kepentingan yang berbeda dan bahwa agen pada dasarnya melayani diri

sendiri dan berpusat pada diri sendiri, teori Stewardship mengambil perspektif yang berlawanan secara diametral. Ini menunjukkan bahwa agen (direktur dan manajer) pada dasarnya dapat dipercaya dan merupakan pengelola yang baik dari sumber daya yang dipercayakan kepada mereka, yang membuat pemantauan berlebihan (Donaldson 1990; Donaldson & Davis, 1991; Donaldson & Davis, 1994; Davis et al., 1997). Donaldson dan Davis (1991, hal. 51) mengamati, “Pemegang peran organisasi dipahami dan dimotivasi oleh kebutuhan untuk mencapai, dan mendapatkan kepuasan intrinsik melalui keberhasilan melakukan pekerjaan yang secara inheren menantang, untuk menjalankan tanggung jawab dan wewenang, dan dengan demikian memperoleh pengakuan dari rekan-rekan dan bos”.

Perspektif kepengurusan memandang direktur dan manajer sebagai pelayan perusahaan. Sebagai pelayan, direktur cenderung memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Davis dkk. (1997) mengandaikan bagaimana pelayan memperoleh utilitas yang lebih besar dari memuaskan tujuan organisasi daripada melalui perilaku melayani diri sendiri. Davis dkk. (1997) berpendapat bahwa pencapaian keberhasilan organisasi juga memenuhi kebutuhan pribadi para pelayan.

Penata layanan teori menunjukkan bahwa manajer harus diberikan otonomi berdasarkan kepercayaan, yang meminimalkan biaya pemantauan dan pengendalian perilaku para manajer dan direktur. Kapan manajer telah melayani perusahaan untuk jangka waktu yang cukup lama, ada "penggabungan individu" ego dan korporasi” (Donaldson & Davis, 1991, hlm. 51).

Stewardship theory menganggap bahwa keputusan manajer juga dipengaruhi oleh motif nonfinansial, seperti kebutuhan akan pencapaian dan pengakuan, kepuasan intrinsik. kinerja yang sukses, ditambah rasa hormat terhadap otoritas dan etos kerja. Konsep-konsep ini telah didokumentasikan dengan baik di seluruh literatur organisasi dalam pekerjaan sarjana seperti Argyris (1964), Herzberg (1966), McClelland (1961), dan Muth and Donaldson (1998). Davis dkk. (1997) menyarankan bahwa manajer mengidentifikasi dengan perusahaan dan itu mengarah pada personalisasi keberhasilan atau kegagalan perusahaan. Harian dkk. (2003) berpendapat bahwa manajer dan direktur juga tertarik untuk melindungi reputasi mereka sebagai ahli pembuat keputusan.

Akibatnya, manajer mengoperasikan perusahaan dengan cara yang memaksimalkan keuangan kinerja, termasuk pengembalian pemegang saham, karena kinerja perusahaan berdampak langsung persepsi tentang kinerja individu manajer. Fama (1980) menyarankan bahwa manajer yang efektif sebagai pelayan perusahaan juga efektif dalam mengelola karir sendiri.

Stewardship theory berpendapat bahwa kontrol efektif dipegang oleh manajer profesional memberdayakan mereka untuk memaksimalkan kinerja perusahaan dan perusahaan keuntungan. Akibatnya, papan yang didominasi orang dalam disukai karena kedalamannya pengetahuan, akses ke informasi operasi terkini, keahlian teknis dan komitmen ke perusahaan. Demikian pula, dualitas CEO (yaitu, orang yang sama memegang posisi Ketua dan kepala eksekutif) dipandang baik karena mengarah pada kinerja perusahaan yang lebih baik karena kepemimpinan yang jelas dan terpadu (Donaldson & Davis, 1991; Davis, et al.,

1997).

Teori stewardship memiliki kelebihan dan kekurangan menurut (Donalson, 1997). Berikut adalah kelebihan dari teori stewardship :

- Intrinsic
- Principal
- Komitmen tinggi

Berikut kekurangan dari teori stewardship :

- Rentang kekuasaan rendah
- Tidak berorientasi control
- Tidak berorientasi ekonomi

2.3 Agency Theory

Agency theory menjelaskan hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan pengambilan keputusan tertentu (principal/pemilik/ pemegang saham) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (agen/direksi/manajemen). *Agency theory* memfokuskan pada penentuan kontrak yang paling efisien yang mempengaruhi hubungan prinsipal dan agen.

Agency theory memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai agents bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingan sendiri, bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana serta adil terhadap pemegang saham sebagaimana diasumsikan dalam *stewardship theory*. Bertentangan dengan *stewardship theory*, *agency theory* memandang bahwa manajemen tidak dapat dipercaya untuk bertindak sebaik-baiknya bagi kepentingan publik pada umumnya, maupun shareholders pada khususnya.

Dengan demikian, manajer tidak dapat dipercaya untuk melaksanakan tugas mereka dalam memaksimalkan *shareholder value* (Daniri, 2005).

Pandangan ini didasarkan pada gagasan bahwa dalam perusahaan modern, ada pemisahan kepemilikan (prinsipal) dan manajemen (agen), dan ini menyebabkan biaya yang terkait dengan menyelesaikan konflik antara pemilik dan agen (Berle & Means, 1932; Jensen & Meckling, 1976; Eisenhardt, 1989).

Para manajer mungkin lebih tertarik untuk mengkonsumsi fasilitas tambahan seperti kantor mewah, mobil perusahaan dan keuntungan lainnya, karena biaya ditanggung oleh para pemilik. Manajer yang memiliki pengetahuan dan keahlian yang unggul tentang perusahaan berada dalam posisi untuk mengejar kepentingan pribadi daripada kepentingan pemegang saham (pemilik). (Fama, 1980; Fama & Jensen, 1983). Pengejaran kepentingan pribadi ini meningkatkan biaya untuk perusahaan, yang mungkin termasuk biaya penataan kontrak, biaya pemantauan dan mengendalikan perilaku agen, dan kerugian yang terjadi karena keputusan yang kurang optimal diambil oleh agen.

Kepentingan pemegang saham jelas dapat dikompromikan jika manajer memaksimalkan kepentingan pribadi mereka dengan mengorbankan profitabilitas organisasi, yaitu, manajer mengambil alih kepentingan pemegang saham. Intinya, manajer tidak bisa dipercaya dan oleh karena itu ada kebutuhan untuk pemantauan ketat manajemen oleh dewan, untuk melindungi kepentingan pemegang saham. Selanjutnya, dalam sebuah perusahaan besar dengan tersebar luas kepemilikan, pemegang saham kecil tidak memiliki hasil yang cukup untuk mengeluarkan sumber daya untuk memantau perilaku manajer atau agen.

Eisenhardt (1989, hal. 58) menjelaskan bahwa Masalah keagenan muncul ketika “(a) keinginan atau tujuan dari prinsipal dan agen konflik dan (b) sulit atau mahal bagi prinsipal untuk memverifikasi apa sebenarnya agen itu sedang mengerjakan”. Oleh karena itu, pemantauan kegiatan pengelolaan dipandang sebagai hal yang fundamental tugas pengurus, sehingga masalah keagenan dapat diminimalisir, dan organisasi yang unggul kinerja dapat tercapai.

Teori keagenan seperti yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) mengasumsikan bahwa keagenan masalah dapat diselesaikan dengan kontrak yang dirancang dengan tepat dengan menentukan hak milik agen dan prinsipal. Fama dan Jensen (1983, hlm. 302) merujuk pada hal tersebut kontrak sebagai “aturan internal permainan yang menentukan hak setiap agen di organisasi, kriteria kinerja mana agen dievaluasi dan fungsi imbalan mereka menghadapi.”

Namun, peristiwa atau keadaan yang tidak terduga memerlukan alokasi sisa hak, yang sebagian besar berakhir dengan agen (manajer), memberi mereka keleluasaan untuk mengalokasikan dana sesuai keinginan mereka (Shleifer & Vishny, 1997). Ketidakmampuan atau kesulitan dalam menulis kontrak yang sempurna, oleh karena itu, mengarah pada peningkatan kebijaksanaan manajerial yang merangkum masalah keagenan yang sama. Selanjutnya, ketika prinsipal memantau agen untuk memastikan bahwa agen bertindak demi kepentingan terbaik prinsipal, mereka mengeluarkan biaya pemantauan, yang selanjutnya menurunkan nilai perusahaan.

Mengingat masalah dalam mengurangi masalah keagenan melalui penggunaan kontrak, sarjana telah menyarankan berbagai mekanisme tata kelola

untuk mengatasi masalah keagenan. Teori keagenan dengan demikian memberikan dasar untuk tata kelola perusahaan melalui penggunaan internal dan mekanisme eksternal (Weir et al., 2002; Roberts et al., 2005). Pemerintahan mekanisme dirancang untuk “melindungi kepentingan pemegang saham, meminimalkan biaya agensi dan memastikan penyelarasan kepentingan agen- prinsipal” (Davis et al., 1997, hlm. 23).

Dua mekanisme tata kelola penting yang digunakan untuk tujuan ini adalah dewan direksi dan skema kompensasi untuk menyelaraskan kepentingan agen dan Kepala Sekolah. Fama (1980) menganggap dewan sebagai mekanisme manajemen berbiaya rendah dibandingkan dengan alternatif lain seperti, misalnya, pengambilalihan. Sastra di kapal, sebagai tim tata kelola, terutama berfokus pada masalah seperti ukuran dewan, di dalam versus direktur luar (juga dikenal sebagai direktur eksekutif versus non-eksekutif), pemisahan Posisi CEO dan Ketua, dll (Dalton et al., 1998; Coles & Hesterly, 2000; Daily et al., 2003) dengan tujuan untuk meningkatkan efektivitas pengawasan. Kompensasi eksekutif berkonsentrasi pada sejauh mana manajer diberi kompensasi dengan cara yang menyelaraskan kepentingan dengan pemegang saham (Davis et al., 1997; Tosi, Brownlee, Silva & Katz, 2003). Skema kompensasi berinsentif seperti itu sangat diinginkan ketika agen memiliki keuntungan informasi yang signifikan dan pemantauan sulit. Banyak para sarjana telah mengandalkan teori keagenan untuk memeriksa peran dewan dan lainnya yang terkait aspek governance dalam mempengaruhi kinerja perusahaan (Cadbury, 1992; Vienot, 1995; Hampel, 1998; OECD, 1999; ICGN, 1999; Raja, 2002).

Teori agensi memiliki kelebihan dan kekurangan menurut (Dalton, 1999), berikut ini adalah kelebihan dari teori agensi : Teori ini memfokuskan perhatian bagaimana agar sistem perjanjian kontrakkompensasi bisa mencapai keseimbangan.

Kekurangan dari teori agensi adalah :

- Sering terjadinya benturan kepentingan antara prinsipal dan agen
- Dapat terjadinya konflik kepentingan antara prinsipal dengan agen, salahsatunya dapat timbul karena adanya kelebihan aliran kas (excess cash flow).
- Agen yang lebih memahami perusahaan sehingga menimbulkan kesenjangan informasi yang menyebabkan prinsipal tak mampu untuk menentukan apakah usaha yang dilakukan agen memang benar-benar optimal

2.4 Good Corporate Governance (GCG)

GCG telah menjadi target penelitian akademis yang populer karena pengaruhnya yang signifikan terhadap perusahaan.. Topik penelitian penting dalam tata kelola perusahaan meliputi dewan direksi, remunerasi manajemen, pemegang saham dan kebijakan tata kelola perusahaan (Bebchuk dan Weisbach, 2010; Paniagua dkk., 2017).

Kerangka konseptual penelitian ini didasarkan pada teori keagenan, yang menggabungkan hubungan antara agen dan prinsipal. Ini adalah kerangka konseptual yang paling banyak digunakan untuk memeriksa tata kelola perusahaan (Fama dan Jensen, 1983; Jensen dan Meckling, 1976). Kepemilikan

ganda merupakan tantangan bagi perusahaan, menurut teori ini, karena kurangnya insentif untuk mengontrol manajemen aset (Grossman dan Hart, 1986). Teori keagenan terjadi ketika agen memprioritaskan keuntungan mereka dengan mengorbankan pemegang saham; yang pada akhirnya mempengaruhi maksimalisasi nilai pemegang saham.

Masalah keagenan dapat disebabkan oleh asimetri informasi dimana kurangnya keterbukaan informasi antara pemegang saham dan manajer. Untuk teori keagenan, nilai pemegang saham diperkirakan akan turun ketika ada konflik kepentingan antara manajer dan pemilik perusahaan. Tata kelola perusahaan yang efisien penting terutama bagi perusahaan di negara berkembang, karena dapat meningkatkan kualitas dan semangat manajerial serta membantu meningkatkan modal (Okpara, 2011). Studi ini mengidentifikasi lima bidang utama tata kelola perusahaan yang mempengaruhi kinerja keuangan: ukuran dewan, dualitas chief executive officer (CEO), direktur non-eksekutif, ukuran komite audit dan kepemilikan. Mekanisme dari GCG adalah:

2.4.1 Board Size

Dewan direksi adalah badan pengatur tertinggi dari suatu perusahaan, yang ditunjuk oleh pemegang saham dengan hak suara. Dewan terdiri dari direktur eksekutif dan non-eksekutif dengan tanggung jawab tunggal untuk mencari kepentingan semua pemangku kepentingan. Menurut teori ketergantungan sumberdaya, dewan yang lebih besar akan meningkatkan kinerja perusahaan, yang mengarah ke hubungan positif antara ukuran dewan dan kinerja perusahaan

(Dalton dkk., 1999). Namun, teori keagenan menyatakan bahwa efektivitas komunikasi kelompok berkurang di luar ukuran kelompok tertentu. Akibatnya, ada tekanan dari manajer yang melayani diri sendiri untuk memperluas ukuran dewan di luar tingkat memaksimalkan nilai yang mengarah ke hubungan terbalik antara ukuran dewan dan kinerja. Penelitian empiris melaporkan hasil yang bertentangan mengenai hubungan antara ukuran dewan dan kinerja. Contohnya, Nguyen dkk. (2014) dan Haider dan Fang (2016) melaporkan hubungan terbalik. Asosiasi ini konsisten dengan pandangan bahwa masalah koordinasi dan agensi menjadi lebih parah seiring dengan meningkatnya ukuran dewan. Sebaliknya, Chen dkk. (2005) dan Hitam dkk. (2006) tidak menemukan hubungan yang signifikan secara statistik. Kiel dan Nicholson (2003) menemukan ukuran dewan berkorelasi positif dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, ukuran dewan yang lebih besar membawa lebih banyak sumber daya ke perusahaan dan oleh karena itu, dapat meningkatkan kinerja mereka.

2.4.2 Board Composition

Teori keagenan menekankan bahwa dewan akan memantau perilaku manajer untuk melindungi kepentingan pemegang saham (Fama dan Jensen, 1983; Jensen dan Meckling, 1976). Oleh karena itu, direksi harus independen. Penelitian ini mendefinisikan direktur independen sebagai direktur luar independen, direktur yang tidak memiliki hubungan operasional dengan perusahaan, selain kursi di dewan. Dewan direksi harus memiliki tingkat independensi tertentu dari manajemen untuk memenuhi peran pengawasan mereka secara efektif. Komposisi

dewan mengacu pada bagaimana direktur eksekutif dan non-eksekutif diwakili di dewan. Peran dan fungsi dari pihak-pihak tersebut berjalan beriringan untuk pengelolaan organisasi yang lebih baik. Kehadiran direktur eksekutif di dewan sangat penting karena mereka membawa pengetahuan dan keahlian mereka yang luas di bidang tertentu untuk kepentingan organisasi. Sejalan dengan teori keagenan, Namun, mereka mungkin kurang berdiri untuk memantau dan mendisiplinkan CEO karena mereka melapor kepadanya. Untuk alasan ini, Klein dkk. (2005) berpendapat bahwa lebih banyak direktur independen di luar dewan meningkatkan kinerja dan citra perusahaan. Beberapa penelitian telah menguji pengaruh perwakilan direktur luar di dewan terhadap kinerja, dan hasilnya beragam. Rosenstein dan Wyatt (1990) menemukan bahwa pasar saham bereaksi positif terhadap penunjukan direktur luar. Hossain dkk. (2000) juga menemukan hubungan positif antara tingkat independensi dewan yang lebih tinggi dan kinerja perusahaan. Chung dkk. (2003) menemukan bahwa independensi dewan mempengaruhi kinerja secara positif melalui kemampuan direktur luar untuk menyediakan aktivitas pemantauan manajemen yang efektif. Namun, Bhagat dan Hitam (2002) menemukan hubungan negatif antara proporsi direktur luar dan nilai perusahaan. Di samping itu, Prevost dkk. (2002) dan Connelly dan Limpaphayom (2004) tidak menemukan hubungan yang signifikan secara statistik. Bukair dan Rahman (2015) berpendapat bahwa kinerja bank syariah tidak dipengaruhi oleh komposisi dewan. Sebaliknya, Bokpin (2013) dan Adeabah dkk. (2019) menemukan efek negatif dari independensi dewan pada kinerja keuangan di Ghana.

2.4.3 Audit Committee

Penelitian sebelumnya melaporkan bahwa efektivitas komite audit sebagian besar tergantung pada karakteristik komite, seperti ukuran dan independensinya (Dellaportas dkk., 2012; Herdjiono dan Sari, 2017). Komite audit berfungsi sebagai salah satu mekanisme yang paling penting sejauh menyangkut tata kelola perusahaan karena perannya memantau dan menjaga kredibilitas dan integritas informasi keuangan yang disediakan oleh suatu organisasi (Tornyeva dan Wireko, 2012). Komite, oleh karena itu, harus memiliki anggota yang cukup untuk melaksanakan tanggung jawabnya agar efektif dalam mengendalikan dan memantau perilaku manajer (Vicknaire dkk., 1993). Sebagai contoh, Pucheta-Martinez dan De Fuentes (2007) menemukan bahwa ukuran komite audit mempengaruhi kemungkinan perusahaan menerima laporan audit yang mengandung kesalahan atau kualifikasi yang tidak sesuai. Namun, hasil dari studi sebelumnya tentang pengaruh ukuran komite audit terhadap kinerja perusahaan tidak konklusif. Dalton dkk. (1999) melaporkan bahwa komite audit menjadi tidak efektif jika terlalu kecil atau terlalu besar. Sebuah komite audit dengan ukuran yang lebih besar cenderung kehilangan fokus dan kurang partisipatif dibandingkan dengan ukuran yang lebih kecil. Di sisi lain, komite audit dengan sejumlah kecil anggota tidak memiliki keragaman keterampilan dan pengetahuan sehingga menjadi tidak efektif. Namun, komite audit dengan ukuran yang tepat akan memungkinkan anggota untuk menggunakan pengalaman dan keahlian mereka demi kepentingan terbaik pemangku kepentingan. Meyakinkan, ukuran yang tepat dari komite audit mungkin sangat tergantung pada budaya, lingkungan hukum dan

ekonomi, keterampilan anggota dan kompleksitas operasi perusahaan. Penelitian oleh Eichenseher dan Perisai (1985) dan Menon dan William (1994).

Menemukan hubungan yang lemah antara ukuran komite audit dan kinerja perusahaan. Namun, Aldamen dkk.'s (2012) pemeriksaan pengaruh karakteristik komite audit pada kinerja selama krisis keuangan menyimpulkan bahwa komite yang lebih kecil dengan lebih banyak pengalaman dan keahlian keuangan secara positif dan signifikan terkait dengan kinerja perusahaan. Di samping itu, Al-Matari dkk.'s (2013) Studi hubungan yang sama mengungkapkan hubungan yang signifikan dengan kinerja perusahaan. Hubungan positif ini didukung oleh teori ketergantungan sumber daya (Aldamen dkk., 2012). Menurut teori ini, efektivitas komite audit meningkat ketika ukuran komite meningkat, karena komite tersebut memiliki lebih banyak sumber daya untuk menangani masalah yang dihadapi perusahaan.

2.5 Good Corporate Governance (GCG) dan Firm Performance

Kepemilikan mayoritas memiliki insentif yang tinggi dan kemampuan pemantauan karena pemilik mayoritas dapat mengendalikan Direksi (Gedajlovic & Shapiro, 1998). Struktur kepemilikan, kemudian, di antara hal lainnya, merupakan salah satu mekanisme dalam corporate governance. Dalam konteks ini, kepemilikan memiliki pengawasan fungsi.

Mekanisme tata kelola perusahaan lainnya adalah pasar untuk kontrol perusahaan (Walsh & Seward 1990). Jika manajer tidak bertindak demi kepentingan terbaik pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan menurun. Penurunan kinerja perusahaan akan diikuti

dengan perubahan kepemilikan. Pasar untuk perusahaan pengendalian terdiri dari semua merger, akuisisi, dan reorganisasi termasuk yang dilakukan oleh pesaing, konglomerat, atau pembeli ekuitas swasta (Larcker & Tayan, 2015).

Penelitian ini mengembangkan model kausalitas untuk menguji apakah mekanisme internal pemerintahan melalui fungsi pengawasan atau pasar untuk pengendalian perusahaan (mekanisme eksternal) yang dilaksanakan sebagai mekanisme tata kelola perusahaan di Indonesia atau keduanya. Kajian ini akan memberikan kontribusi untuk kepemilikan dan hubungan kinerja perusahaan, dalam istilah masalah keagenan dan pasar untuk perusahaan kontrol.

Sebagian besar studi di Indonesia menganalisis perusahaan pemerintahan sebagai mekanisme internal (Sumarno, Widjaja, & Subandriah, 2016; Andriana & Panggabean, 2017; Mulyono, Suprpto, & Prihandoko, 2018), lalu penelitian ini akan memberikan bukti empiris apakah mekanisme internal, eksternal, atau keduanya yang diterapkan sebagai mekanisme corporate governance di Indonesia menggunakan uji kausalitas. Uji kausalitas mungkin memprediksi kausalitas antara kepemilikan dan kinerja perusahaan, apakah kepemilikan menyebabkan kinerja perusahaan, kinerja perusahaan menyebabkan kepemilikan atau keduanya, dikatakan ada hubungan umpan balik antara kepemilikan dan kinerja perusahaan.

Mekanisme internal dan eksternal perusahaan governance memberikan konsekuensi yang berbeda dari struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan. Di dalam mekanisme, konsentrasi kepemilikan dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dan pemilik. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan mempengaruhi kinerja perusahaan. Dalam mekanisme eksternal, jika

manajer tidak bertindak demi kepentingan terbaik pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan menurun. Penurunan kinerja perusahaan akan diikuti dengan perubahan kepemilikan, melalui merger atau akuisisi. Ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan mempengaruhi kepemilikan.

Secara teoritis, Khan (2011) menjelaskan bahwa tata kelola perusahaan juga meningkatkan jangka panjang nilai pemegang saham dengan proses akuntabilitas manajer dan dengan meningkatkan kinerja perusahaan. Ini jugamenghilangkan konflik kepemilikan dan kontrol secara terpisah mendefinisikan kepentingan pemegang saham dan manajer. Al-Haddad, Alzurqan, & Al-Sufy (2011) ditemukan hubungan langsung yang positif antara perusahaan tata kelola dan kinerja perusahaan.

GCG dapat sangat berpengaruh terhadap kinerja organisasi sejauh itu terkait dengan manajemen strategis perusahaan. Marashdeh (2014) meneliti pengaruh corporate tata kelola pada kinerja perusahaan di Yordania. Itu bukti empiris mengungkapkan hasil yang beragam. Itu temuan gagal untuk mengungkapkan dampak signifikan pada ukuran dewan pada kinerja perusahaan. Namun, CEO dualitas cenderung memiliki efek positif pada perusahaan kinerja, yang menunjukkan bahwa Jordan perusahaan berkinerja lebih baik jika ketua dan CEO peran digabungkan dalam satu individu. Itu juga menemukan bahwa Direktur Non- Eksekutif (NED) memiliki dampak negatif pada kinerja perusahaan, yang tidak konsisten dengan hipotesis pemantauan agensi teori, yang menyatakan bahwa NED memainkan peran penting dalam dewan sebagai sumber pengalaman, layanan pemantauan, reputasi dan pengetahuan ahli dengan

kemungkinan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Basyith (2016) mempelajari di perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indonesia dan menemukan bahwa variabel tata kelola perusahaan (komisaris, direksi, pendidikan, dan permodalan efisiensi kerja) tidak berdampak pada kinerja perusahaan (Tobin's Q). Di Bursa Efek Karachi, Makki, Abdul, & Lodhi (2013) mengembangkan model menghubungkan tata kelola perusahaan, dan kinerja keuangan kemudian memverifikasinya melalui persamaan structural pemodelan berdasarkan kuadrat terkecil parsial.

Pengambilalihan dapat terjadi melalui merger, penawaran tender, atau kontes proxy, dan terkadang elemen dari ketiganya terlibat. Perspektif tradisional di pasar untuk kontrol perusahaan adalah bahwa hal itu merupakan komponen penting dalam mekanisme tata kelola perusahaan eksternal. Jika sebuah perusahaan tidak berkinerja baik atau melayani kepentingan pemegang saham, itu hanya akan menjadi target pengambilalihan, dan manajemen incumbent yang tidak kompeten akan diganti dengan tim yang lebih efisien manajer baru (Manne, 1965).

Masalah agensi timbul ketika manajemen bertindak untuk keuntungan mereka pada biaya pemegang saham. Di pasar untuk kontrol perusahaan, jika kinerja perusahaan menurun, maka ada peluang untuk diambil alih dan akan terjadi perubahan kepemilikan. Studi di pasar untuk kontrol perusahaan oleh Manne (1965), Jensen & Ruback (1983), dan Larcker & Tayan (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan adalah fungsi dari kinerja.

2.5.1 Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) terhadap Firm Performance

Sejumlah penelitian telah dilakukan tentang pengaruh GCG perusahaan pada kinerja perusahaan, sampai pada kesimpulan yang sangat tidak meyakinkan. Beberapa studi ini menyimpulkan bahwa ada hubungan positif antara GCG dan *Firm Performance*, sedangkan yang lain menyimpulkan bahwa hubungan yang terjalin antara perusahaan tata kelola dan nilai perusahaan negatif.

Namun, penelitian lain menyimpulkan bahwa yang muncul di literatur adalah bahwa tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik antara perusahaan tata kelola dan nilai perusahaan. (MacAvoy, 1999) berpendapat bahwa hasil yang beragam telah mengikuti dari berkonsentrasi pada periode ketika *board size* sebagian besar tidak relevan dan menggunakan proxy yang tidak dapat diandalkan untuk independensi dewan. (Weisbach, 1988) menyarankan bahwa ada sedikit yang menyarankan bahwa komposisi dewan memiliki penampang hubungannya dengan nilai perusahaan.

Sejumlah penelitian telah menyarankan bahwa tata kelola perusahaan yang efektif berdampak positif pada nilai perusahaan. (Pinkowitz, 2006) mendalilkan bahwa perusahaan yang memilih untuk menggunakan pasar modal negara-negara dengan perlindungan investor yang lebih baik dinilai lebih tinggi bahwa premi penilaian terkait berbanding terbalik dengan perlindungan investor di negara perusahaan.

Selanjutnya, (Durnev, 2005) menemukan bahwa *firm performance*

berhubungan negatif dengan proxy untuk perlindungan investor. Literatur lebih lanjut menunjukkan bahwa investor luar mendiskontokan aset perusahaan di negara-negara miskin perlindungan investor untuk mencerminkan harapan mereka bahwa mereka tidak akan menerima manfaat penuh aset ini (Pinkowitz, 2006). (Chen, 2005) menunjukkan bahwa membangun mekanisme tata kelola yang efektif dapat gilirannya secara efektif memperbesar tingkat kebebasan bagi perusahaan untuk membuat bisnis tepat waktu keputusan, yang mengarah pada peningkatan nilai perusahaan.

(Dittmar, 2003) (Harford, 2008) menunjukkan bahwa GCG memiliki dampak besar pada nilai perusahaan melalui dampaknya pada kas, tergantung pada ukuran tata kelola. Bukti menunjukkan bahwa perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang buruk menghamburkan uang dengan cepat dan dengan cara yang secara signifikan mengurangi kinerja operasi. Dampak negatif dari kepemilikan kas yang besar ini pada operasi masa depan kinerja dibatalkan jika perusahaan diatur dengan baik. Literatur menunjukkan bahwa perusahaan yang dikelola dengan buruk menghabiskan uang tunai melalui akuisisi sehingga berdampak negatif pada nilai perusahaan.

Harford dkk. (2008) menemukan bahwa perusahaan yang dikelola dengan baik memiliki sumber daya yang berlebih lebih baik "dipagari," dan bahwa perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang buruk membuang kelebihan uang tunai cadangan lebih cepat pada investasi yang kurang menguntungkan dibandingkan dengan tata kelola yang baik.

Singkatnya, perusahaan yang diatur dengan buruk membuang kelebihan sumber daya kas dan dengan demikian menghancurkan perusahaan nilai. (Gompers, 2003) menemukan bukti bahwa perusahaan dengan hak pemegang saham yang lebih kuat memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, keuntungan yang lebih tinggi, dan pengeluaran modal yang lebih rendah. (Brown, 2006) membuat indeks tata kelola perusahaan (CGI) berdasarkan 51 perusahaan ketentuan GCG yang dikemukakan oleh Layanan Pemegang Saham Institusional. Mereka menemukan bahwa perusahaan dengan tata kelola yang lebih baik dikaitkan dengan nilai keuangan yang lebih tinggi.

2.5.1.1 Pengaruh Board Size terhadap Firm Performance

Dewan direksi adalah badan pengatur tertinggi dari suatu perusahaan, yang ditunjuk oleh pemegang saham dengan hak suara. Dewan terdiri dari eksekutif dan non-eksekutif direksi dengan tanggung jawab tunggal mencari kepentingan semua pemangku kepentingan. Berdasarkan teori ketergantungan sumber daya, dewan yang lebih besar akan meningkatkan kinerja perusahaan, yang mengarah ke hubungan positif antara ukuran dewan dan kinerja perusahaan (Dalton, 1999).

Mengikuti prediksi dan sudut pandang teoretis ini, (Boone, 2007) menemukan *board* itu ukuran dan kemandirian meningkat ketika perusahaan tumbuh dan melakukan diversifikasi dari waktu ke waktu. Studi sebelumnya telah menyelidiki dampak ukuran dewan pada manajer pemantauan, pengaturan kompensasi mereka dan meningkatkan nilai perusahaan. *Board size* diharapkan memainkan peran kunci dalam hal kualitas dewan dalam

mengawasi, memantau manajemen perusahaan dan dengan demikian mempengaruhi kualitas pengendalian internal (Lipton, 1992).

Studi Fernández et al. (2007) mengamati hubungan non-monotonik dan dengan demikian memperkirakan jumlah direksi yang optimal. Studi terkait telah mencoba untuk memperkirakan ukuran papan yang optimal. (Jensen M. , 1993)misalnya menunjukkan bahwa ukuran papan yang optimal adalah antara tujuh dan delapan anggota.

Studi tentang ukuran dewan berpendapat bahwa dewan yang lebih kecil lebih efektif karena direktur menikmati komunikasi dan interaksi yang lebih baik di antara mereka (Yermack, 1996). (Yermack, 1996) mengamati bahwa dewan direksi kecil lebih efektif, dan bahwa perusahaan dengan ukuran kecil mencapai nilai pasar yang lebih tinggi. Fischer dan Pollock (2004) memperoleh bukti untuk mendukung efektivitas dewan yang lebih kecil dalam memantau CEO yang dihasilkan dari pengurangan koordinasi dan masalah pengendaraan bebas (Yermack, 1996) dan meningkatkan kinerja perusahaan. Mendukung efektivitas papan kecil di meningkatkan studi empiris kinerja perusahaan (Mak Y. T., 2001) melaporkan bahwa ukuran dewan direksi yang besar terkait dengan kinerja perusahaan yang rendah dan pendapatan yang tinggi pengelolaan.

Dengan demikian, ukuran dewan yang lebih besar membawa lebih banyak sumber daya ke perusahaan dan oleh karena itu, mungkin meningkatkan kinerja mereka.

Berdasarkan penelitian tersebut maka dapat dirumuskan :

H₁: *board size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm performance*

2.5.1.2 Pengaruh Board Composition terhadap Firm Performance

Ada banyak karakteristik dewan yang terkait dengan kinerja perusahaan. *Board Composition*, misalnya, merupakan atribut penting dari dewan komisaris. Teori agensi merekomendasikan bahwa dewan harus memiliki mayoritas direktur luar dan independen untuk memantau keputusan manajerial dan menyelaraskan konflik kepentingan agen dan prinsipal.

(Muller, 2014) menunjukkan bahwa independensi dewan komisaris dan proporsi manajer asing dari total jumlah direktur memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja operasional perusahaan saat ini dan masa depan menggunakan pengembalian aset (ROA). Meskipun fokus besar dari studi sebelumnya pada perusahaan di negara maju, muncul penelitian pasar tentang tata kelola perusahaan menunjukkan hasil yang beragam.

(El Mehdi, 2007) ditemukan bahwa *Board Composition* berpengaruh positif terhadap penilaian perusahaan untuk sampel perusahaan yang terdaftar di Tunisia. (Mashayekhi, 2008) menunjukkan bahwa *Board Composition* adalah negative berhubungan dengan kinerja perusahaan. Selain itu, mereka mendokumentasikan hubungan positif antara *Board Composition* dan kinerja perusahaan di Iran.

(Jaafar, 1976) menemukan bahwa *Board Composition* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm performance*. Namun, (Ezzine, 2011) menemukan bahwa ada hubungan terbalik antara *Board Composition*, Struktur

Kepemimpinan dan kinerja harga saham. Namun, dia tidak menemukan bukti hubungan antara *Board Composition* dan kinerja perusahaan di perusahaan Saudi. Berdasarkan penelitian tersebut maka dapat dirumuskan :

H₂ : board composition berpengaruh positif dan signifikan terhadap firm performance

2.5.1.3 Pengaruh Audit Committee terhadap Firm Performance

Banyak penelitian membuktikan bahwa ukuran komite audit adalah salah satu faktor penentu yang signifikan dari kinerja perusahaan (Pucheta-Martinez, 2007). Seperti penelitian sebelumnya berpendapat bahwa audit Efektivitas komite sampai batas tertentu tergantung pada karakteristiknya, seperti ukuran audit panitia (Herdjiono, 2017).

Komite audit harus memiliki anggota yang cukup untuk memenuhi tugasnya (Vicknair, 1993), dan sumber daya yang sesuai untuk berhasil dalam mengelola dan melacak tindakan manajer (Fogarty, 1993) . (Pucheta-Martinez, 2007) menemukan bahwa ukuran komite audit mempengaruhi risiko bisnis memperoleh laporan audit dengan kesalahan atau kualifikasi yang tidak sesuai. Temuan sebelumnya studi tentang hubungan antara ukuran komite audit dan kinerja perusahaan, namun, tidak definitif.

(Dalton, 1999) menunjukkan bahwa ketika mereka terlalu kecil atau terlalu besar, komite audit tidak efisien. Sebuah komite audit multi-anggota cenderung kehilangan penekanan dan kurang kolaboratif dibandingkan dengan ukuran yang lebih kecil. Komite audit dengan jumlah anggota yang terbatas, di sisi lain, tidak memiliki berbagai keterampilan dan pengalaman dan dengan

demikian menjadi tidak efektif. (Menon, 1994) menemukan hubungan yang lemah antara komite audit dan kinerja perusahaan. Untuk 162 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Pasar Keamanan Muscat antara 2011 dan 2012, (Al Materi, 2013) menemukan korelasi langsung yang tidak signifikan antara karakteristik komite audit dan kualitas perusahaan yang diukur dengan ROA.

Meskipun demikian, (Aldamen, 2012) menyelidiki dampak komite audit pada kinerja perusahaan melalui krisis keuangan, mereka menemukan bahwa komite yang lebih kecil dengan lebih banyak pengalaman dan pengetahuan keuangan secara positif dan secara signifikan terkait dengan kinerja perusahaan. Selain itu, (Al Materi, 2013) mempelajari hal yang sama hubungan mengungkapkan bahwa ukuran komite audit ditemukan memiliki hubungan penting dengan kinerja perusahaan.

(Ojeka Stephen Aanu, 2014) menemukan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara ukuran komite audit dan kinerja perusahaan. Dalam studi untuk pengaruh karakteristik komite audit pada kinerja antara perusahaan non-keuangan Yordania selama periode 2014-2016, hasil menunjukkan bahwa audit ukuran komite berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja (Alqatamin, 2018)

Sedangkan, (Mohammad Ahmad Abu Zraiq, 2018) memberikan bukti dari perusahaan Yordania tentang keberadaan komite audit size dengan EPS adalah arah yang positif dan signifikan. Sebuah studi dari 350 perusahaan Financial Times Stock Exchange terdaftar di London Stock Exchange untuk periode 2005 sampai 2013, hasil yang ditemukan ukuran komite audit adalah

berhubungan positif dan signifikan dengan kinerja perusahaan non-keluarga (Okaily, 2019) menyajikan bukti dari 109 perusahaan manufaktur yang terdaftar oleh DSE antara 2013 dan 2017 bahwa ukuran komite audit berkorelasi dengan kinerja perusahaan secara signifikan. Ketergantungan sumber daya teori mendukung hubungan positif ini (Aldamen, 2012)

Sebagai (Makhrus, 2008) memberikan bukti untuk korelasi yang kuat dan negatif antara ukuran audit komite dan output perusahaan dari 74 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Yordania untuk tahun 2010 hingga 2016. Menurut prinsip ketergantungan sumber daya, efektivitas komite audit meningkat ketika ukuran komite meningkat karena memiliki lebih banyak sumber daya untuk mengatasi masalah perusahaan.

Dengan demikian, berdasarkan dijelaskan di atas, hipotesis berikut dikembangkan:

H₃ : *audit committee* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm performance*

2.6 Foreign Ownership

Jika sebagian besar saham perusahaan dipegang oleh pemegang saham asing, ini mungkin menandakan bahwa investor asing memiliki kepercayaan pada perusahaan tersebut. Investor institusi asing mungkin memiliki teknologi dan kualitas penelitian yang lebih baik dan dapat memainkan peran pemantauan dan pendisiplinan daripada yang lain. Aggarwal dkk. (2005) menemukan bahwa transparansi dan pengungkapan yang lebih besar secara positif terkait dengan investasi reksa dana AS di pasar negara berkembang.

Douma dkk. (2006) dengan ketentuan bahwa investor institusi asing memiliki kemampuan pemantauan yang unggul, anugerah sumber daya, dan keterampilan untuk digunakan demi keuntungan mereka. Dengan demikian, kepemilikan asing memiliki insentif pemantauan dan berdampak positif pada hasil tata kelola perusahaan (Ni dkk., 2017; Yang dan Ren, 2017). Penelitian yang ada menunjukkan bahwa di antara investor institusional, investor institusi asing memainkan peran yang lebih penting daripada investor institusi domestik dalam meningkatkan tata kelola tingkat perusahaan (mis.Gillan dan Starks, 2003; Ferreira dan Matos, 2008; Aggarwal dkk., 2011), yang mendorong efisiensi investasi.

Pengaruh langsung atau tidak langsung pada tindakan manajer melalui intervensi, pertemuan dengan manajer, menyuarakan kepentingan mereka kepada manajemen perusahaan atau memberikan suara dengan kaki mereka (Ferreira dan Matos, 2008). Lebih-lebih lagi, Huang dan Shiu (2009) berpendapat bahwa investor institusi asing dari saham Taiwan dapat menikmati keuntungan informasi jangka panjang, secara positif mempengaruhi operasi perusahaan dan dengan demikian dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap efisiensi operasional perusahaan (Bentivogli dan Mirenda, 2017). Li dkk. (2015) mengusulkan bahwa kepemilikan asing yang besar dapat mengurangi volatilitas pengembalian saham dan tampaknya memainkan peran stabilisasi atau pemantauan di pasar saham negara berkembang. Choi dkk. (2012) juga menyebutkan bahwa baik pemegang blok asing maupun anggota dewan asing

dapat memberikan keahlian dan pemantauan independen atas manajemen.

2.6.1 Pengaruh Foreign Ownership sebagai variabel moderasi

Ada sedikit bukti empiris tentang peran kepemilikan asing di perusahaan pemerintahan dan kinerja perusahaan. (Oxelheim, 2003) menunjukkan bahwa keanggotaan dewan asing (AngloAmerika) berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan di Norwegia atau Swedia.

Selain itu, (Matos, 2008) menemukan bahwa kepemilikan institusi asing memiliki pengaruh positif mempengaruhi kinerja operasi perusahaan dan kebijakan investasi. (Chhibber, 1999) menemukan bahwa perusahaan-perusahaan di mana ada kepemilikan asing menunjukkan tampilan yang relatif lebih unggul kinerja di India. Beberapa penelitian di Korea mengkonfirmasi hubungan positif antara kepemilikan asing dan kinerja perusahaan (Baek,2004). Namun, (Lee, 2008) menemukan bahwa efek kepemilikan asing tidak signifikan pada kinerja keuangan perusahaan di Korea.

Dapat dikatakan bahwa kepemilikan asing memiliki banyak implikasi positif pada *firm performance*. Pertama, pemilik asing dan direktur asing dengan pribadi mereka yang kaya jaringan memiliki lebih banyak akses ke sumber daya berharga dan peluang investasi. Kedua, perusahaan dengan tingkat kepemilikan asing yang tinggi umumnya memiliki modal yang lebih besar daripada rekan-rekan domestik mereka dan lebih mungkin untuk dibelanjakan pada kegiatan R&D yang menghasilkan dalam kinerja yang unggul. Ketiga, dan yang paling relevan dengan bank-bank yang terdaftar di

Suriah, asing direktur berpengalaman lebih mampu mengoordinasikan sumber daya daripada direktur domestik, sehingga mengarah ke profitabilitas yang lebih tinggi (King, 1998).

2.6.1.1 Pengaruh Moderasi *Foreign Ownership* Pada Hubungan *Board Size* Terhadap *Firm Performance*

Dewan komisaris dianggap sebagai lembaga untuk memitigasi dampak masalah keagenan antara pemilik dan pengelola (Drakos, 2010). (Lipton, 1992) menyarankan bahwa *board* yang ideal *board size* harus sekitar delapan atau sembilan direktur, sementara (Jensen M. , 1993) menunjukkan bahwa *board size* dari tujuh atau delapan adalah optimal. *board size* yang optimal dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan telah menjadi masalah yang sering diperdebatkan selama bertahun-tahun, tetapi literatur menunjukkan hasil empiris yang beragam.

(Drakos, 2010), menggunakan sampel 1.409 pada tahun 2000 hingga 2006, mendokumentasikan bahwa hubungan antara *board size* dan kinerja perusahaan berbanding signifikan di Yunani, menganalisis sampel dari 23 orang Tunisia yang terdaftar perusahaan selama periode 1998-2009, (Turki, 2012) juga menemukan bahwa ukuran dewan memiliki pengaruh secara signifikan dengan kinerja perusahaan. Selain itu, dalam studi mereka di 100 teratas perusahaan di Uni Eropa untuk periode 2004–2015, (Green, 2018) melaporkan dan hubungan antara *board size* dan kinerja perusahaan.

Sebaliknya, para pendukung dewan komisaris berpendapat bahwa mereka mungkin berharga bagi beberapa perusahaan karena mereka

menyediakan lebih banyak sumber daya pemantauan (Ramdani, 2010), membawa lebih banyak pengalaman dan pengetahuan (Adams, 2007).

Selain itu, (Lipton, 1992), dan (Jensen E. F., 1983), juga menunjukkan bahwa ketika ukuran dewan meningkat melampaui titik tertentu, hal itu mempengaruhi kinerja perusahaan dalam suatu arah terbalik.

Berdasarkan penelitian tersebut maka dirumuskan hipotesis berikut :

H₄ : *Foreign Ownership* mampu memoderasi pengaruh *board size* terhadap *firm performance*

2.6.1.2 Pengaruh Moderasi *Foreign Ownership* Pada Hubungan *Board Composition* Terhadap Firm Performance

Dalam konteks perhotelan, (Sharma, 2017) meneliti bagaimana klasifikasi dewan mempengaruhi kinerja perusahaan. Anggota dewan dari dewan yang diklasifikasikan melayani untuk masa jabatan yang berbeda-beda, tergantung pada klasifikasi khusus mereka, sebuah proses yang dimaksudkan untuk memberikan kontinuitas arah.

Namun, itu juga telah menerima kritik dari kelompok advokasi pemegang saham sebagai berkembang biaknya rasa puas diri dan pemaksaan direksi untuk mengembangkan hubungan dekat dengan manajemen. Studi ini menemukan bahwa *board* rahasia struktur tidak merugikan nilai perusahaan restoran. Namun, itu menggunakan definisi yang tidak jelas tentang klasifikasi dewan dan tidak sepenuhnya menjelaskan jenis klasifikasi anggota yang dipertimbangkan.

Penelitian ini hanya menggunakan variabel biner untuk menentukan apakah sebuah papan diklasifikasikan atau tidak dan tidak memperhitungkan jenis komposisi dewan tertentu atau untuk rasio keanggotaan yang berbeda. Karena terbatas pengukuran *board classification*, hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan di luar ruang lingkupnya. (Balasundaram, 2013) mengeksplorasi hubungan antara komposisi dewan dan kinerja keuangan hotel dan restoran di Sri Lanka. Hasil penelitian mereka mengungkapkan bahwa presentase yang lebih tinggi dari direktur dalam meningkatkan laba atas aset dan laba atas ekuitas perusahaan.

Meskipun upaya mereka patut dicatat, metodologi yang mereka gunakan mungkin tidak sesuai untuk menganalisis panel data karena ada masalah yang bisa muncul dengan efek yang tidak teramati seperti efek waktu dan perusahaan. Oleh karena itu, teknik yang lebih maju daripada regresi sederhana perlu dipertimbangkan untuk lebih lanjut penyelidikan. Selain itu, penelitian ini menguji perusahaan hotel dan restoran bersama-sama, yang dapat membantu generalisasi hasil tetapi mengabaikan fakta bahwa setiap industri mungkin mengalami efek yang berbeda dari *board composition*.

H₅ : Foreign Ownership mampu memoderasi pengaruh board composition terhadap firm performance

2.6.1.3 Pengaruh Moderasi *Foreign Ownership* Pada Hubungan *Audit*

Committee Terhadap Firm Performance

Kebijakan umum tentang dampak penyediaan audit yang lebih baik adalah bahwa hal itu meningkatkan pemantauan manajemen dan mengurangi asimetri

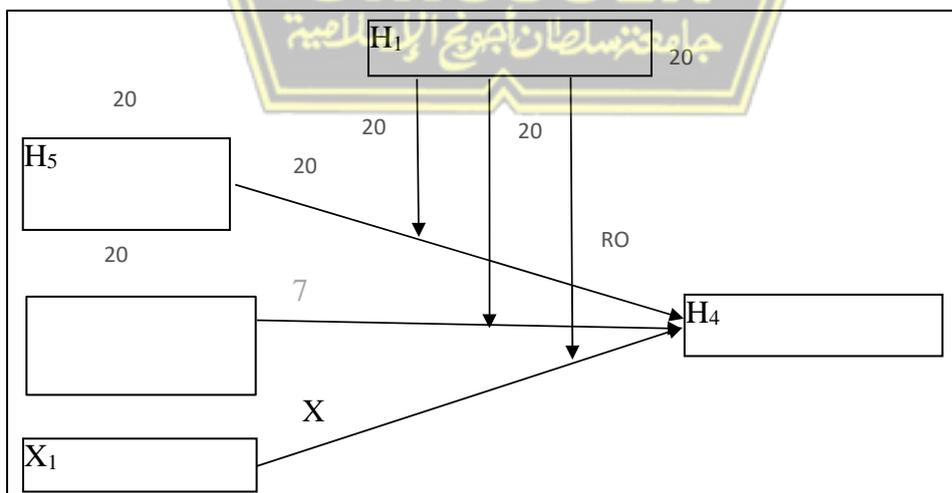
informasi. Namun, penelitian sebelumnya tentang dampaknya ketentuan audit pada kinerja perusahaan telah datang dengan bukti yang bertentangan. Klein (1998) menemukan bahwa keberadaan komite audit tidak berpengaruh pada kinerja pasar.

Menurut (Baxter, 2009), pembentukan komite audit mengurangi manajemen laba yang disengaja (Hamdan, 2013) menunjukkan bahwa karakteristik komite audit (ukuran komite audit, pengalaman keuangan, dan independensi komite) berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap keuangan dan kinerja saham tetapi tidak pada kinerja operasi dari 106 perusahaan keuangan yang terdaftar di Amman Bursa Efek. Dengan demikian, kita dapat merumuskan hipotesis berikut:

H₆ : Foreign Ownership mampu memoderasi pengaruh *auditcommittee* terhadap *firm performance*

2.7 Model Empirik Penelitian

Oleh karena itu rangkaian variabel – variabel tersebut dapat disajikan berikut :



Gambar 2. 1 Model Empirik

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis untuk memperkuat ataupun menolak teori atau hipotesis yang telah ada. Berdasarkan keterangan tersebut maka penelitian ini bersifat *Explanatory Research* yaitu penelitian yang bertujuan untuk menganalisis hubungan-hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya atau bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lainnya (Umar, 1999).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel moderating yaitu *Foreign Ownership* pada hubungan *Board Size*, *Board Composition*, serta *Audit Commitee* terhadap *Firm Performance*, selain itu juga akan menguji pengaruh variabel independen (bebas) yaitu *Board Size*, *Board Composition* dan *Audit Commitee* terhadap variabel dependen (terikat) yaitu *Firm Performance*.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan jumlah keseluruhan dari individu-individu atau satuan-satuan yang memiliki karakteristik tertentu yang ditetapkan untuk diteliti. definisi populasi adalah Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas, obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2018).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2020. Menurut Sugiyono (2017:81) Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Sampel diambil menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu”. Alasan pemilihan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* adalah karena tidak semua sampel memiliki kriteria yang sesuai dengan yang penulis tentukan. Oleh karena itu, sampel yang dipilih sengaja ditentukan berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh penulis untuk mendapatkan sampel yang representatif

3.3 Sumber dan Jenis Data

Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder (*secondary data*), yang berasal dari Laporan Keuangan Perbankan di Indonesia yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 hingga tahun 2020 yang termuat dalam website www.idx.co.id. Objek penelitian dilakukan pada perusahaan perbankan di Indonesia yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia untuk jangka waktu lima tahun dari tahun 2015 hingga tahun 2020. Data terlampir untuk nama-nama pebankan yang dijadikan bahan penelitian.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu penggunaan data yang berasal dari dokumen-dokumen dan seluruh informasi yang ada untuk menyelesaikan masalah. Pengumpulan data

dilakukan dengan melihat data yang dibutuhkan, mencatat, dan menganalisis laporan keuangan dan tahunan perbankan di Indonesia tahun 2015 sampai dengan tahun 2020

3.5 Variabel dan Indikator

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *Board Size*, *Board Composition* dan *Audit Committee*. Variabel moderating dalam penelitian ini adalah *Firm Performance*. Adapun masing-masing indikator nampak pada

Tabel 3. 1 Variabel dan Indikator Penelitian

Variable	Definisi	Indikator	Skala
<i>Board Size</i>	<i>Board Size</i> ukuran dewan adalah jumlah personel dewan direksi dan komisaris dalam suatu perusahaan	Jumlah dewan komisaris	Ratio
<i>Board Composition</i>	<i>Board Composition</i> merupakan wewenang dan susunan dari dewan komisaris dalam suatu perusahaan..	Prosentase jumlah komisaris independen	Ratio
<i>Audit Committee</i>	<i>Audit Committee</i> adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi Dewan Komisaris.	Jumlah komite audit	Ratio
<i>Foreign Ownership</i>	<i>Foreign Ownership</i> pengetahuan, keterampilan, dan keyakinan dalam mengambil keputusan	Prosentase kepemilikan asing	Ratio

	keuangan		
<i>Firm Performance</i>	<p><i>Firm Performance</i></p> <p>Pengambilan keputusan yang dipengaruhi oleh pengetahuan, pengalaman, dan keterampilan investor baik secara rasional maupun irrasional yang dapat mempengaruhi kondisi pasar modal.</p>	$ROA = \frac{\text{Earning After Tax Total}}{\text{Asset}}$ <p>Keterangan:</p> <p>ROA : <i>Return on Asset</i> (Rasion Laba terhadap Aset)</p> <p>Earning after tax : Pendapatan setelah pajak/laba bersih</p> <p>Total asset : Jumlah asset/aktiva</p>	Ratio

3.6 Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan kegiatan mengelompokkan data-data yang diperoleh berdasarkan variabel dan karakteristik objek, mentabulasi data, memaparkan data tiap variabel yang diteliti, memproses data dengan melakukan perhitungan guna menjawab rumusan masalah penelitian, dan menguji hipotesis yang diajukan dengan perhitungan (Sugiyono, Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D, 2016). (Singarimbun & Effendi, 1987) menyatakan bahwa tujuan analisis data adalah menyederhanakan data untuk memudahkan dalam membaca dan menginterpretasikan. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif yang menggunakan data dalam bentuk angka kemudian diuji dengan bantuan SPSS 25

3.6.1 Deskriptif Analisis

Analisis deskriptif adalah analisis yang menekankan pada pembahasan data – data dan subjek penelitian dengan menyajikan data – data secara sistematis dan tidak menyimpulkan hasil penelitian. Analisis deskriptif menggambarkan tentang ringkasan data – data penelitian seperti mean, standar deviasi, varian, modus dan untuk melihat distribusi data apakah normal atau tidak (Priyatno, 2010).

3.6.2 Uji Instrumen

a. Uji Validitas

Uji validitas digunakan untuk mengukur sah atau valid tidaknya suatu kuesioner, serta dapat mewakili apa yang hendak diteliti. Diuji dengan faktor analisis yaitu dengan melihat besarnya korelasi atau hubungan antar item pertanyaan dalam satu variabel. Instrumen dikatakan valid apabila r hitung lebih besar dari r tabel (Ghozali, 2011).

b. Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas adalah alat ukur untuk mengukur kuesioner yang mempunyai indikator dari variabel atau konstruk. Uji reliabilitas diukur dengan uji statistik Cronbach Alpha (α). Konstruk atau variabel dapat dikatakan reliabel bila memiliki nilai Cronbach Alpha $> 0,60$. Apabila alpha mendekati satu, maka reliabilitas datanya semakin terpercaya (Ghozali, 2011).

3.6.3 Analisis regresi berganda

Penggunaan model regresi linier berganda menggunakan asumsi bebas dari multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan normalitas, di mana :

a) Uji Multikolinieritas

Bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance influence factor* (VIF). Bila nilai VIF mendekati 10 maka diduga data yang dipakai mengandung penyakit multikolinieritas.

b) Uji Heteroskedastisitas

Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED. Dimana sumbu model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas jika grafik scatterplot titik – titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y.

c) Uji Normalitas

Bertujuan untuk mengetahui apakah masing – masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian – pengujian variabel lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Data yang baik adalah jika data menyebar disekitar garis diagonal dan

mengikuti garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan distribusi normal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas.

3.6.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, X_n) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mendiskripsikan nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan dan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing – masing variabel independen berhubungan positif atau negatif (Priyatno, 2010).

Persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_1X_4 + b_5X_2X_4 + b_6X_3X_4 + e$$

Keterangan:

Y = *Firm Performance*

a = konstanta

$b_1, b_2 \dots b_9$ = koefisien arah garis

X_1 = *Board Size*

X_2 = *Board Composition*

X_3 = *Audit Committee*

X_4 = *Foreign Ownership*

e $= error\ term$

a. Uji Kelayakan Model

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah model yang dianalisis memiliki tingkat kelayakan model yang tinggi yakni variabel – variabel yang digunakan model mampu untuk menjelaskan fenomena yang dianalisis. Uji yang digunakan dalam studi ini menggunakan *goodnes of fit*, yakni dengan melihat *ajusted R square*. Jika *ajusted R²* yang diperoleh dari hasil perhitungan semakin besar (mendekati sesuatu), maka dapat dikatakan bahwa sumbangan dari variabel bebas terhadap terikat semakin besar (Agusty, 2008).

b. Uji Statistik (t-test)

Pengujian ini dilakukan melalui uji t dengan membandingkan t hitung (observasi) dengan t tabel pada $\alpha = 0,05$. Apabila hasil pengujian menunjukkan

- 1) $t\ hitung > t\ tabel$, maka H_0 ditolak. Artinya : (1) variabel endogenus dapat menerangkan variabel exogenus dan (2) ada pengaruh diantara dua variabel yang diuji atau dapat dilihat dari nilai signifikan jika nilai signifikan $< 0,05$.
- 2) $t\ hitung < t\ tabel$, maka H_0 diterima. Artinya : (1) variabel endogenus tidak dapat menerangkan variabel exogenus, dan (2) tidak ada pengaruh diantara dua variabel yang diuji atau dapat dilihat dari nilai signifikan jika nilai signifikan $< 0,05$.

c. Uji F

Pengujian ini dilakukan melalui uji F, uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (X) secara bersama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y). Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 5\%$. Apabila H_0 diterima bila $F_{hitung} \leq F_{tabel}$, H_0 ditolak apabila $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ atau dapat dilihat dari nilai signifikan jika nilai signifikan $< 0,05$.

d. Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi atau R^2 pada intinya bertujuan untuk mengukur seberapa jauh tingkat keberhasilan model dalam memprediksi nilai variabel dependen atau mengukur seberapa baik model. Ketentuannya adalah dengan melihat nilai koefisien determinasi (R^2). Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai 1. Jika $R^2 = 0$, artinya variasi dari variabel dependen tidak dapat diterangkan oleh variabel independen sama sekali, sedangkan apabila nilai $R^2 = 1$, artinya variasi dari variabel dependen secara keseluruhan dapat diterangkan oleh variabel independen. Semakin mendekati angka satu, maka artinya secara keseluruhan variabel-variabel independen menunjukkan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk mengukur variasi variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini diperoleh data sebanyak 252 perbankan aktif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2020 (Selama 6 tahun). Melalui analisis pada buku laporan tahunan atau *Annual Report* dari masing-masing perbankan di Indonesia yang telah terdaftar di BEI. Alasan menggunakan perbankan dikarenakan perbankan adalah sector yang sangat berpengaruh dalam kegiatan perekonomian. Metode yang digunakan yaitu *purpose sampling* yang dilakukan dapat dilihat pada table berikut :

Tabel 4. 1 Jumlah sampel yang diuji

Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah Sampel
Perbankan yang terdatar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2015-2020	42 perbankan konvensional
Perbankan yang tidak menerbitkan laporan tahunan (<i>annual report</i>) secara lengkap yang berakhir pada tanggal 31 Desember dalam periode 2015-2020	14 bank konvensional
Total sampel yang digunakan	42 bank konvensional
Sampel penelitian selama 6 tahun	252

4.1.1 ROA (*Firm Performance*)

Nilai rata-rata ROA dari perbankan di Indonesia pada masing-masing tahun adalah tahun 2015 (2.32%), tahun 2016 (2.23%), tahun 2017 (2.38%), tahun 2018 (2.50%), tahun 2019 (2.48%), tahun 2020 (1.59%). Berdasarkan pada hasil tersebut dapat diketahui bahwa nilai ROA selalu di atas batas minimum kesehatan ROA yaitu 1.5% berdasarkan peraturan SEOJK.03/2019, serta dapat diketahui bahwa nilai minimum terjadi pada tahun 2020 sebesar 1.59% karena pada tahun ini terjadi pandemic sehingga banyak investor yang takut untuk menanamkan modalnya. Pada tahun 2018, ROA mencapai nilai maksimumnya yaitu 2.50%, pada tahun tersebut ekonomi sedang mencapai puncaknya dan banyak investor yang sudah mulai peka terhadap kegiatan penanaman modal serta didukung oleh *board size*, *board composition*, *audit committee* yang saling bersinergi.

4.1.2 Big4 (*Audit Committee*)

Tabel 4. 2 Frekuensi Variabel Audit Committee

Dummy (0/1)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
0	38	38	38	38	38	37
1	4	4	4	4	4	5

Pada table frekuensi variabel *audit committee* di atas dapat dilihat frekuensi dari variabel *audit committee* yang pengukuran variabelnya menggunakan dummy, di mana nilai 1 diberikan apabila sampel perusahaan telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik Big4 dan nilai 0 diberikan kepada perbankan yang diaudit oleh Kantor Akuntan non-Big4. Untuk tahun 2015 dari 42 sampel terdapat 4 bank yang

menggunakan Big4 yaitu BNI, BCA, BRI dan Bank Mandiri yang menggunakan Deloitte untuk auditornya, pada tahun 2020 Bank Arto menggandeng PWC sebagai auditor. Adapun 37 bank lainnya menggunakan KAP local seperti Purwanto, Sungkoro & Surja, Gunawan & Co, Satrio Bing Eny & Rekan.

4.1.3 Foreign Ownership

Kepemilikan asing dalam perbankan sendiri diartikan sebagai kepemilikan selain pihak intern perbankan itu sendiri, baik investor domestik maupun investor luar negeri yang sama-sama memberikan kontribusi aktif dalam perbankan di Indonesia.

Dilansir dari CNBC Indonesia (INDONESIA, 2021), Otoritas Jasa Keuangan memberikan ruang bagi asing menguasai 99% kepemilikan saham bank di Indonesia. Peraturan ini tertuang dalam Peraturan OJK No.12 Tahun 2021 mengenai bank umum.

Sedangkan fenomena yang ada di perbankan sendiri dari tahun 2015 hingga 2020 kepemilikan asing perbankan rata-ratanya masih sangat minim, dalam penelitian ini menunjukkan sebesar 40% saja, dengan presentase setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Sejatinya dengan adanya kepemilikan asing akan meningkatkan kinerja dari *board size*, *board composition*, *audit committee*, hal ini ditunjukkan pada penelitian ini.

4.1.4 Board Size, Board Coposition, dan Audit Committee

Board size dan *board composition* dalam perbankan sendiri tidak memiliki batasan minimum atau maksimum. Semakin banyak *board size* dan *board composition* maka akan semakin baik kinerja pebankan, karena akan semakin

banyak yang mengawasi dan mengontrol dari masing-masing manajer perusahaan. Dalam penelitian ini nilai minimum *board size* adalah sebanyak 3 orang dan nilai maksimum *board size* adaah sebanyak 15 orang. *Board composition* dalam penelitian ini memiliki nilai minimum yaitu 3 dan nilai maksimum yaitu 10 orang.

Audit committee dalam perbankan memiliki batasan maksimum dan minimum sebanyak 3 orang saja, hal ini sesuai dengan PJOK No 55 Tahun 2015.

Sebelum adanya peraturan ini, perbankan masih bisa menggunakan *audit committee* sesuai dengan kebutuhan dan kebijakan masing-masing perbankan, semakin banyak *audit comiitee* maka akan semakin baik kinerja perbankan dengan kata lain akan banyak yang mengawasi perkembangan perbankan tersebut.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

4.2.1.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas merupakan uji yang menunjukkan apakah di dalam model regresi yang digunakan terdapat korelasi antar variabel independen. Untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dalam sebuah model regresi dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor*. Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

1. Pengambilan keputusan dengan menggunakan nilai *tolerance*:
 - a. Apabila nilai *tolerance* $> 0,10$ maka tidak terjadi multikolinearitas.
 - b. Apabila nilai *tolerance* $< 0,10$ maka terjadi multikolinearitas

2. Pengambilan keputusan dengan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF)
 - a. Apabila nilai VIF < 10,00 maka tidak terjadi multikolinearitas
 - b. Apabila nilai VIF > 10,00 maka terjadi multikolinearitas

Tabel 4. 3 Uji Multikolinearitas

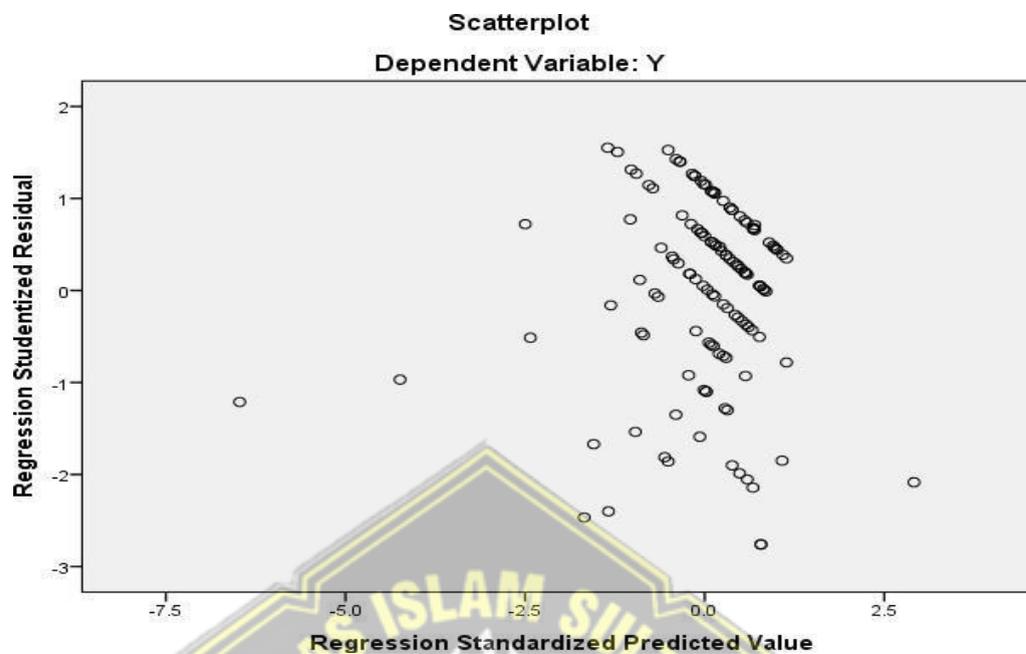
No.	Variabel Bebas	Variabel Terikat	Tolerance	VIF
1.	<i>Board size</i>	<i>Firm Performance</i>	0,395	2,530
2.	<i>Board Composition</i>		0,927	1,079
3.	<i>Audit Committee</i>		0,933	1,071
4.	<i>Foreign Ownership</i>		0,371	2,693

Sumber: Data primer yang diolah, 2021

Hasil uji multikolinieritas yang disajikan pada tabel 4.17 menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan VIF seluruh variabel dibawah 10. Artinya, tidak terjadi multikolinieritas dalam penelitian ini.

4.4.1.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan uji untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual untuk semua pengamatan (Ghozali I. , 2011). Dalam analisis regresi linear seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji ini dapat dilihat dari grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (*ZPRED*) dengan residual (*SRESID*). Jika grafik plot menunjukkan titik-titik yang menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu, maka tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini sehingga memenuhi syarat untuk analisis regresi.



Sumber: Data primer yang diolah, 2021

Gambar 4. 1 Grafik Scatterplot

Hasil uji heteroskedastisitas yang disajikan pada gambar 4.1 berupa grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa titik menyebar secara acak (tidak membentuk pola tertentu) serta menyebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Artinya, tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini sehingga memenuhi syarat untuk analisis regresi.

4.4.1.3 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel terdistribusi dengan normal atau tidak (Ghozali I. , 2011). Uji normalitas diperlukan karena untuk menguji variabel lainnya bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov Smirnov dengan dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak terjadi perbedaan yang signifikan atau data terdistribusi normal.
- Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka terjadi perbedaan yang signifikan atau data tidak terdistribusi normal.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	X1	X2	X3	X4	Y
N	252	252	252	252	252
Normal Parameters ^{a,b} Mean	36.95	25.38	38.00	26.34	32.94
Std. Deviation	3.934	1.823	2.567	2.741	2.188
Most Extreme Differences Absolute	.159	.164	.144	.264	.211
Positive	.121	.135	.087	.264	.173
Negative	-.159	-.164	-.144	-.203	-.211
Test Statistic	.159	.164	.144	.264	.211
Asymp. Sig. (2-tailed)	.096 ^c	.088 ^c	.087 ^c	.078 ^c	.097 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data primer yang diolah, 2021

Hasil uji normalitas Kolmogorov Smirnov yang disajikan pada tabel 4.18 menunjukkan bahwa nilai signifikasinya lebih dari 0,05. Artinya, tidak terjadi perbedaan yang signifikan atau data terdistribusi normal sehingga layak untuk analisis regresi.

4.4.2 Uji Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda dengan menggunakan *software* SPSS, hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 5 Hasil Estimasi Koefisien Regresi Linier Berganda

Variabel Terikat	Variabel Bebas	B	t hitung	Sign	Keterangan
<i>Firm Performance</i>	Konstanta	26,136	7,792	0,000	
	<i>Board Size</i>	0,238	3,629	0,001	H ₁ diterima
	<i>Board Composition</i>	0,316	3,414	0,003	H ₂ diterima
	<i>Audit Committee</i>	0,544	4,239	0,102	H ₃ ditolak
	<i>Board Size x Foreign Ownership</i>	0,385	3,765	0,003	H ₄ diterima
	<i>Board Composition x Foreign Ownership</i>	0,349	4,390	0,002	H ₅ diterima
	<i>Audit Committee x Foreign Ownership</i>	0,390	5,671	0,000	H ₆ diterima

Keterangan: signifikan pada $\alpha = 5\%$

Sumber: Data primer yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.19, maka dapat disimpulkan menjadi model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 26,136 + 0,238 X_1 + 0,316 X_2 + 0,544 X_3 + 0,385 X_1X_4 + 0,349 X_2X_4 + 0,390 X_3X_4$$

Dari persamaan tersebut, interpretasinya adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 26,136. Artinya jika variabel independen diasumsikan nol, maka nilai *firm performance* secara konstan akan bernilai 26,136.

2. *Board Size* (X_1) berpengaruh positif signifikan terhadap *Firm Performance* (Y). Koefisien regresi X_1 sebesar 0,238. Artinya bahwa perubahan nilai *board size* akan bergerak ke arah positif dan apabila terjadi penambahan satu satuan *board size* maka *firm performance* akan meningkat sebesar 0,238.
3. *Board Composition* (X_2) berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance* (Y). Koefisien regresi X_2 sebesar 0,316. Artinya bahwa perubahan nilai *board composition* akan bergerak ke arah positif dan apabila terjadi penambahan satu satuan nilai *board composition* maka *firm performance* akan meningkat sebesar 0,316.
4. *Audit Committee* (X_3) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *firm performance* (Y) dengan koefisien regresi adalah sebesar 0,544. Artinya bahwa perubahan nilai *audit committee* akan bergerak ke arah positif dan apabila terjadi penambahan satu satuan *audit committee* maka nilai *firm performance* akan meningkat sebesar 0,544.
5. *Foreign ownership* (X_4) memperkuat pengaruh *board size* (X_1) terhadap *firm performance* (Y). Koefisien regresi interaksi ini adalah sebesar 0,385. Artinya bahwa perubahan nilai variabel interaksi ini akan bergerak ke arah positif dan apabila terjadi penambahan satu satuan pada interaksi ini maka *firm performance* akan meningkat sebesar 0,385.
6. *Foreign ownership* (X_4) memperkuat pengaruh *board committee* (X_2) terhadap *firm performance* (Y). Koefisien regresi interaksi ini adalah sebesar 0,349. Artinya bahwa perubahan nilai variabel interaksi ini akan bergerak ke arah

positif dan apabila terjadi penambahan satu satuan pada interaksi ini maka *firm performance* akan meningkat sebesar 0,349.

7. *Foreign ownership* (X_4) memperkuat pengaruh *audit committee* (X_3) terhadap *firm performance* (Y). Koefisien regresi interaksi ini adalah sebesar 0,390. Artinya bahwa perubahan nilai variabel interaksi ini akan bergerak ke arah positif dan apabila terjadi penambahan satu satuan pada interaksi ini maka *firm performance* akan meningkat sebesar 0,390.

4.4.3 Uji Hipotesis

4.4.3.1 Pengaruh *Board Size* terhadap *Firm Performance* (H_1)

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa *board size* berpengaruh positif terhadap *firm performance*. Hasil uji regresi linier pada tabel 4.19 menunjukkan nilai t hitung 3,629 > t tabel 1,6571 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa hipotesis pertama diterima. Artinya bahwa *board size* bernilai positif dan signifikan terhadap *firm performance*.

4.4.3.2 Pengaruh *Board Composition* terhadap *Firm Performance* (H_2)

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menyatakan bahwa *board composition* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*. Hasil uji regresi linier pada tabel 4.19, nilai t hitung 3,414 > t tabel 1,6571 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,003 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa hipotesis kedua diterima. Artinya, *board composition* berpengaruh signifikan terhadap *firm performance*.

4.4.3.3 Pengaruh *Audit Committee* terhadap *Firm Performance* (H₃)

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa *audit committee* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*. Hasil uji regresi linier pada tabel 4.19, nilai t hitung $4,239 > t$ tabel $1,6571$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,102$ yang lebih kecil dari $0,05$. Hal ini berarti bahwa hipotesis ketiga ditolak. Artinya, *audit committee* berpengaruh tidak signifikan terhadap *firm performance*.

4.4.3.4 *Foreign Ownership* Memoderasi Pengaruh *Board Size* terhadap *Firm Performance* (H₄)

Hipotesis keempat dalam penelitian ini menyatakan bahwa *foreign ownership* memoderasi pengaruh *board size* terhadap *firm performance*. Hasil uji regresi linier pada tabel 4.19, nilai t hitung $3,765 > t$ tabel $1,6571$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,003$ yang lebih kecil dari $0,05$. Hal ini berarti bahwa hipotesis keempat diterima. Artinya, dengan adanya *foreign ownership* akan memperkuat pengaruh *board size* terhadap *firm performance*.

4.4.3.5 *Foreign Ownership* Memoderasi Pengaruh *Board Composition* terhadap *Firm Performance* (H₅)

Hipotesis kelima dalam penelitian ini menyatakan bahwa *foreign ownership* memoderasi pengaruh *board composition* terhadap *firm performance*. Hasil uji regresi linier pada tabel 4.19, nilai t hitung $4,390 > t$ tabel $1,6571$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,002$ yang lebih kecil dari $0,05$. Hal ini berarti bahwa hipotesis keempat diterima. Artinya, dengan adanya *foreign ownership* akan memperkuat pengaruh *board composition* terhadap *firm performance*.

4.4.3.6 Foreign Ownership Memoderasi Pengaruh Audit Committee terhadap Firm Performance (H₆)

Hipotesis keempat dalam penelitian ini menyatakan bahwa *foreign ownership* memoderasi pengaruh *audit committee* terhadap *firm performance*. Hasil uji regresi linier pada tabel 4.19, nilai t hitung 5,671 > t tabel 1,6571 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa hipotesis keempat diterima. Artinya, dengan adanya *foreign ownership* akan memperkuat pengaruh *audit committee* terhadap *firm performance*.

4.4.4 Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah secara keseluruhan variabel independen (X) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Ketentuan pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

- a. Jika tingkat signifikansi < 0,05 atau 5% maka artinya hipotesis diterima atau semua variabel independen secara simultan dan signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen
- b. Jika nilai signifikansi > 0,05 atau 5% maka artinya hipotesis di tolak atau variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen pada hipotesis.

Tabel 4. 6 Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	192.994	4	48.249	14.207	.000 ^b
	Residual	424.514	248	3.396		
	Total	617.508	252			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X3X4,X2X4,X1X4, X3, X2, X1

Sumber: Data primer yang diolah, 2019

Hasil uji F pada tabel 4.20 menunjukkan f hitung $14,207 > f$ tabel 2,44 dengan signifikasi $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa H_0 ditolak. Artinya variabel *board size* (X_1), *board composition* (X_2), *audit committee* (X_3), dan variabel moderasi *foreign ownership* (X_4) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *firm performance*.

4.4.5 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi atau R^2 pada intinya bertujuan untuk mengukur seberapa jauh tingkat keberhasilan model dalam memprediksi nilai variabel dependen atau mengukur seberapa baik model. Ketentuannya adalah dengan melihat nilai koefisien determinasi (R^2) atau *Adjusted R Square*. Apabila nilai $R^2 = 0$ berarti variasi dari variabel dependen tidak dapat diterangkan oleh variabel independen sama sekali, sedangkan apabila nilai $R^2 = 1$, artinya variasi dari variabel dependen secara keseluruhan dapat diterangkan oleh variabel independen.

Tabel 4. 7 Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of the Estimate
1	0,559	0,313	0,791	1,843

Sumber: Data primer yang diolah, 2019

Berdasarkan hasil regresi antara variabel *board size* (X_1), *board composition* (X_2), *audit committee* (X_3), dan variabel moderasi *foreign ownership* (X_4) terhadap *firm performance*, diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,791. Artinya, bahwa pada persamaan tersebut semua variabel bebas dapat menerangkan *firm performance* sebesar 79,1% sedangkan 20,9% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh *Board Size* terhadap *Firm Performance*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *board size* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Dalton, 1999) yang menyatakan bahwa *board size* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*. Namun hal ini kontradiktif dengan hasil penelitian dari (Nguyen, 2014) bahwa *board size* berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *firm performance*. Hasil berpengaruh ini relevan dengan penelitian sebelumnya bahwa *board size* yang lebih besar akan mendukung dan menyarankan manajemen perusahaan lebih efektif karena kompleks lingkungan bisnis dan budaya organisasi (Klein A. , 1998). Selain itu *board size* yang lebih besar akan mengumpulkan lebih banyak informasi. Akibatnya, *board size* tampaknya lebih baik lagi bagi kinerja perusahaan (Dalton, 1999). Hasil hubungan

antar variabel ini cocok dengan teori agensi tentang hubungan antara agen (*board size*) terhadap principal (*firm performance*).

4.5.2 Pengaruh *Board Composition* terhadap *Firm Performance*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *board composition* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*. Dewan komisaris dalam teori keagenan mengungkapkan bahwa dewan komisaris menjabat sebagai kontrol atas perilaku oportunistik manajemen dan membantu menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dan manajer (Young et al., 2001). Yang seperti itu jika jumlah komisaris meningkat, itu akan meningkatkan sistem pengawasan pelanggaran. Meningkatnya jumlah komisaris juga akan meningkatkan sistem pengawasan bagi manajer agar lebih aktif dalam menjalankan operasional perusahaan dan meminimalkan penyelewengan (Martsila & Meiranto, 2013). Namun hasil penelitian ini bertentangan dan menunjukkan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Namun, penelitian ini didukung oleh penelitian (Darwis, 2009), (Sukandar, 2014), (Abaharis, 2018), dan (Sudrajat, 2018). (Jensen M., 1993) menyatakan bahwa komisaris independen akan lebih efektif dalam memonitor pihak manajer. Pemonitoran oleh komisaris independen dinilai mampu memecahkan masalah keagenan. Selain itu, komisaris independen dapat memberikan kontribusi terhadap kinerja perusahaan. Komisaris independen dapat memberikan kontribusi terhadap kinerja perusahaan melalui aktivitas evaluasi dan keputusan stratejik. Aktivitas evaluasi yang diberikan tersebut diharapkan mampu menjadi panduan bagi pihak manajer dalam menjalankan perusahaan. Dengan demikian, potensi mismanagement yang berakibat pada

kesulitan keuangan dapat diminimumkan. Berkurangnya mismanagement menyebabkan peningkatan kinerja perusahaan karena efektivitas dan efisiensi pengelolaan akan tercapai. Semakin besar jumlah dewan komisaris independen dalam perusahaan, maka akan semakin efektif dalam memonitor pihak manajer dan pada akhirnya kinerja perusahaan juga meningkat. Jensen dan Meckling (1976) mengungkapkan bahwa semakin banyak jumlah pemonitor maka kemungkinan terjadi konflik semakin rendah. Hasil ini kontradiktif dengan hasil penelitian dari (Aldamen, 2012) yang menemukan hubungan negatif antara *board composition* terhadap *firm performance*. Teori stewardship menjadi paying dalam pengaruh antara variabel *board composition* terhadap *firm performance*, hal ini terjadi karena *board composition* memiliki sikap yang dapat dipercaya dan *board composition* adalah dewan independen di perbankan.

4.5.3 Pengaruh Audit Committee terhadap Firm Performance

Nilai signifikan dari variabel Komite Audit adalah 0.102 (lebih besar dari 0.05) dan nilai koefisien menunjukkan 0,015. Ini berarti jumlah komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA). Jadi hipotesis tiga yang menyatakan bahwa jumlah Komite Audit berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan ditolak. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Aryati dan Nindhita (2005) yang menyatakan jumlah komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Peraturan Bapepam LK No. IX.1.5 mewajibkan perusahaan *go public* memiliki minimal 3 orang komite audit, sehingga dimungkinkan pengangkatan komite audit dalam perusahaan perbankan didasarkan pada regulasi saja, tidak didasarkan pada kebutuhan perusahaan. Hal

ini mendukung pernyataan Salim (2005), bahwa pembentukan komite audit sebatas untuk pemenuhan ketentuan formal. Dilihat dari data Bank Capital Indonesia (BACA) pada tahun 2012 menunjukkan jumlah komite audit sebanyak 3 orang dengan kinerja keuangan (ROA) sebesar 0,07. Sedangkan bank Artha Graha International (INPC) yang memiliki komite audit sebanyak 5 orang menunjukkan kinerja keuangan (ROA) yang sama sebesar 0,07. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan komite audit belum dapat mempengaruhi kinerja keuangan secara efektif pada perusahaan perbankan.

4.5.4 Peran *Foreign Ownership* dalam Memoderasi *Board Size* terhadap *Firm Performance*

Sebuah portofolio yang mengandung saham-saham domestik dan asing menawarkan resiko yang lebih rendah dan tingkat pengembalian yang lebih tinggi bagi investornya dibanding portofolio yang hanya mengandung saham-saham domestik (Salvatore, 2005 dalam Nur'aeni, 2010). Teori keagenan mengindikasikan bahwa terdapat asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemilik (pemegang saham) sebagai principal (Jensen dan Meckling, 1976), sehingga untuk mengurangi konflik kepentingan antara principal dan agent dilakukan dengan cara meningkatkan kepemilikan saham asing dalam suatu perusahaan supaya banyak pihak yang ikut memonitor perusahaan karena mereka merasa memiliki perusahaan tersebut, yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan asing dalam penelitian ini diukur dengan persentase kepemilikan saham asing. Namun, hasil ini kontradik dengan hasil penelitian dari (De Andres, 2005) yang tidak menemukan pengaruh *foreign*

ownership pada *board size* terhadap *firm performance*.

4.5.5 Peran *Foreign Ownership* dalam Memoderasi *Board Composition* terhadap *Firm Performance*

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *foreign ownership* memperkuat pengaruh *board composition* terhadap *firm performance*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Muller, 2014), di mana penelitian ini juga menjelaskan peran *foreign ownership* dengan obyek perbankan di Indonesia. Hal ini berarti bahwa dengan adanya *foreign ownership* ternyata mampu meningkatkan pengaruh *board composition* terhadap *firm performance* serta efektif dapat meningkatkan keuntungan dalam jangka panjang dan dapat bersaing di pasar global (Siregar, 2019). Perusahaan yang menerapkan GCG berupa *board composition* lebih dipercaya kreditor maupun investor sehingga sahamnya semakin likuid dan harga saham semakin meningkat. Bank yang mampu mengimplementasikan GCG semakin baik tingkat kepercayaannya. Reputasi bank semakin baik membuat investor asing tertarik untuk menanamkan modal sahamnya. Informasi tersebut sangat dibutuhkan untuk pertimbangan emiten perbankan mana yang layak memberikan keuntungan. Kepemilikan asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm performance* yang terdaftar di BEI. Keberadaan *foreign ownership* sebagai pemegang saham besar (mayoritas) mempunyai wewenang tinggi, control dan keputusan yang dapat menciptakan moral hazard dalam jangka pangkang dan kinerja bank.

4.5.6 Peran *Foreign Ownership* dalam Memoderasi *Audit Committe* terhadap *Firm Performance*

Hasil penelitian ini menyatakan dengan adanya *foreign ownership* memperkuat hubungan antara *audit committee* terhadap *firm performance*. Di mana pada pembahasan hipotesis sebelumnya yang menyatakan *audit committee* yang tidak berpengaruh terhadap *firm performance* karena adanya regulasi OJK No. 55/PJOK0.3/2016 tentang Tata Kelola Bagi Bank Umum. Kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri atau perorangan, badan hukum, pemerintah yang bukan berasal dari Indonesia (Nugrahanti, 2013). Hasil penelitian (Nugrahanti, 2013) menemukan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap *firm performance*. Semakin banyak pihak asing menanamkan sahamnya maka *firm performance* akan meningkat, karena pihak asing memiliki manajemen, inovasi teknologi, keahlian dan pemasaran. (Douma, 2006) dan (Zhu, 2015) menemukan *foreign ownership* berpengaruh positif terhadap *firm performance*. Semakin banyak pihak asing menanamkan sahamnya maka *firm performance* akan meningkat karena pihak asing memiliki system manajemen, inovasi teknologi, keahlian dan pemasaran. *Foreign ownership* memiliki keterampilan manajerial yang efektif, komitmen yang tinggi, kepentingan pribadi yang rendah dan kurang rentan terhadap tekanan politik (Douma, 2006). (Jiang, 2012) menyimpulkan bahwa perbedaan dalam tata kelola perusahaan berdampak signifikan terhadap *firm performance*. Namun, penelitian ini kontradiktif dengan penelitian dari (Ritha, 2019) yang menyatakan bahwa

foreign ownership tidak berpengaruh terhadap *firm performance*.



BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

1. *Board size* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance* yang diukur dari jumlah dewan direktur.
2. *Board composition* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance* yang diukur dari jumlah dewan komisaris.
3. *Audit committee* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *firm performance* yang diukur dari jumlah komite audit.
4. Peran *foreign ownership* mampu dengan kuat memoderasi hubungan pada *board size* terhadap *firm performance*, sehingga dapat mengubah hubungan antara *board size* dengan *firm performance* menjadi hubungan positif signifikan.
5. Peran *foreign ownership* mampu dengan kuat memoderasi hubungan pada *board composition* terhadap *firm performance*, sehingga dapat mengubah hubungan antara *board composition* dengan *firm performance* menjadi hubungan positif signifikan.
6. Peran *foreign ownership* mampu dengan kuat memoderasi hubungan pada *audit committee* terhadap *firm performance*, sehingga dapat mengubah hubungan antara *audit committee* dengan *firm performance* menjadi hubungan positif signifikan.

5.2 Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi 42 perbankan aktif di Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2015-2020. Implikasi atau manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perbankan di Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2015-2020 lebih memperhatikan *firm performance* pada tata kelola perusahaan atau GCG, dengan memperhatikan GCG maka akan dapat dengan mudah mendapatkan investor sehingga akan meningkatkan *firm performance*
2. Dengan adanya *foreign ownership* membuat hubungan *board size*, *board composition*, *audit committee* terhadap *firm performance* menjadi positif signifikan ini membuktikan bahwa dengan adanya *foreign ownership* dapat membantu kinerja perbankan Indonesia yang terdaftar di BEI agar maksimal

5.4 Agenda Penelitian Mendatang

Penelitian ini mungkin hanya berlaku bagi 42 perbankan aktif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020, sehingga perlu dikembangkan pada perbankan di negara lain seperti Malaysia atau negara di Asia Tenggara lainnya, agar dapat diketahui perbedaan hasil penelitian. Untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel-variabel lainnya seperti *board interlocking* dan lain sebagainya. Sehingga akan menghasilkan Indikator- indikator yang lain pada masing-masing variabel. Dalam penelitian ini juga

menemukan batas terbaik dari keberadaan *foreign ownership* adalah maksimal 40%, agar warga domestic dapat menguasai perbankan di negaranya dan tidak menutup ke,\mungkinan akan memperbaiki siklus ekonomi di Indonesia dan akan memajukan perekonomian Indonesia suatu saat nanti. Selain itu penelitian ini hanya berlaku pad 42 perbankan yang diteliti saja pada 6 periode(2016-2020) dengan kriteria perbankan yang telah disertakan.



DAFTAR PUSTAKA

- (BI), B. I. (Februari 2017). Mengoptimalkan Potensi Perekonomian Domestik Sumatera Utara. *Kajian Ekonomi dan Keuangan Regional Provinsi Sumatera*.
- Abaharis, D. &. (2018). Pengaruh Karakteristik dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*.
- Adams, R. a. (2007). A Theory of Friendly Boards. *The Journal of Finance, Vol. 62 No.1* , 217-250.
- Aggarwal, F. a. (2011). Does Governance travel around the world? Evidence from instutional investors . *Journal of Financial Economics Vol.100 No.1* , 154-181.
- Ahmed, M. I. (2016). Effects of Corporate Governance Characteristics on Audit Report Lags. *International Journal of Economics and Financial Issues 6 (7 Special Issue)*.
- Al Materi, E. A. (2013). Ownership structure characteristics and firm performance: a conceptual study . *Journal of Sociological Research Vol 4 No.2*, 464-439.
- Aldamen, H. D. (2012). Audit Committee characteristics and firm performance during the global financial crisis. *Accounting and Finance Vol. 52 No. 4*, 971-1000.
- Alqatamin, R. M. (2018). Audit Committee Effectiveness and Company Performance: Evidence from Jordan. *Accounting and Finance Research* .
- Baek, J. K. (2004). Corporate governance and firm value: evidence from the Korean financial crisis. *Journal of Financial Economics Vol.71 No.2*, 265-313.
- Balasundaram, P. a. (2013). Liquidity Management and Profitability: A CaseStudy of Listed Manufacturing Companies in Sri Lanka. *InternationalJournal of Technological Exploration and Learning (IJTEL)*.
- Baxter, P. a. (2009). Audit committees and earnings quality. *Accounting & Finance Vol. 49 No. 2*.
- Bentivogli, C. a. (2017). Foreign ownership and performance: evidence from Italian firms. *International Journal of the Economics of Business, Vol. 24 No. 3*, 251-273.
- Bhangat, S. a. (2019). Corporate governance and firm performance: the sequel. *Journal of Corporate Finance Vol. 58*, 142-168.
- Black, B. J. (2006). Doescorporate governance predict firms market values? Evidence from Korea. *Journal of Law, Economics, and Organization Vol. 22 No. 2*, 366-413.
- Black, J. &. (2006). Does corporate governance predict firms' market values? Evidence from Korea. *Journal of Law, Economics, and Organization, Vol. 22 No. 2*, 366-413.

- Boachie, C. (2020). Corporate governance and financial performance of banks in Ghana: the moderating role of ownership structure. *International Journal of Emerging Markets*.
- Boachie, C. (2020). Corporate Governance and Financial Performance of Banks in Ghana: The Moderating Role of Ownership Structure . *International Journal of Emerging Markets*.
- Bokpin, G. (2011). "Ownership structure, corporate governance and bank efficiency: an empirical. *Corporate Governance: The international journal of business in society, Vol. 13 No. 37, 274-287*.
- Boone, A. L. (2007). The determinants of corporate board size and composition: An empirical anlysis. *Journal of Financial Economics, 85 , 66-101*.
- Brown, L. a. (2006). Corporate governance and firm operating performance. *Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 25, 409-34*.
- Chen, Z. C. (2005). Ownership concentration, firm performance and dividend policy in Hong Kong. *Pacific-Basin Finance Journal Vol. 13 , 431-49*.
- Chhibber, P. a. (1999). Foreign ownership and profitability: property rights control, and the performance of firms in Indian industry. *Journal of Law and Economics Vol.42*.
- Choi, J. P. (2007). The value of outside directors: Evidence from corporate governance reform in Korea. *Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 42 No. 4, 941-962*.
- Choi, S. P. (2012). Does ownership structure matter for firm technological innovation performance? The case of Korean firms. *Corporate Governance: An International Review, Vol. 20 No. 3, 267-288*.
- Chung, K. W. (2003). Corporate Governance and market valuation of Capital and R&D investement. *Review of Financial Economics Vol.12 No.2, 161-172*.
- D. Adeabah, G. D. (2019). Board gender diversity, corporate governance and bank efficiency in Ghana: a two stage data envelope analysis (DEA) approach. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, Vol. 19 No. 2 , 299-320*.
- Dahya, J. a. (2007). oard Composition, Corporate Performance, and the Cadbury Committee Recommendation. *Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 42 No. 3, 535-564*.
- Dalton, D. D. (1999). Number of directors and financial performance: a meta analysis Vol. 42 No. 6. *A Academy of Management Journal , 674-686*.
- Daniri, M. A. (2005). *Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*. Jakarta: Ray Indonesia.
- Darwis. (2009). Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan . *Journal Keuangan and Perbankan*.
- De Andres, P. A. (2005). Corporate Boards in OECD Countries: size composition, functioning and effectiveness. *Corporate Governance: An International Review, Vol. 13 No. 2, 197-210*.
- Delis, M. G. (Management Science Vol.63 No. 1). The Effect of Board Directors from Countries with Different Genetic Diversity Levels on Corporate Performance . *Management Countries with Different Genetic Diversity Levels on Corporate Performance, 231-249*.

- Dellaportas, S. L. (2012). Audit committee effectiveness and timeliness of reporting: Indonesian evidence. *Managerial Auditing Journal* Vol. 27 No. 4, 403-424.
- Dian Eka Basri Wulandari, I. K. (2021). Berbasis Good Corporate Governance (GCG) dengan Foreign Ownership sebagai variabel moderasi . *Jurnal Manajemen UNISSULA*.
- Dittmar, A. M.-S. (2003). International corporate governance and corporate cash holdings. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 38, 111-33.
- Donalson, D. d. (1997). Toward A Stewardship Theory of Management . *Academy of Management Review* .
- Douma. (2006). Foreign Ownership and Domestic Ownership, Business Groups, and Firm Performance: Evidence from a Large Emerging Market. *Strategic Management Journal*.
- Douma, G. a. (2006). Foreign and domestic ownership, business groups, and firm performance: evidence from a large emerging marke. *Strategic Management Journal* Vol. 27 No. 7, 637-657.
- Drakos, A. a. (2010). Endogeneity and the relationship between board structure and firm performance: a simultaneous equation analysis for the Athens Stock Exchange. *Managerial and Decision Economics*, Vol. 31 No. 6, 387-401.
- Durnev, A. a. (2005). To steal or not to steal: firm attributes, legal environment, and valuation. *Journal of Finance*, Vol. 60, 1461-93.
- Effendi, M. A. (2005). Peranan Komite Audit dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Pemerintah, Volume 1 No.1*.
- Effendi, M. A. (2005). Peranan Komite Audit dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan. *Journal Akuntansi Pemerintah*, 1.
- Eichenseher, J. a. (1985). "Corporate director liability and monitoring preferences. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 4 No. 1, 13-31.
- Eichenseher, J. a. (1985). Corporate director liability and monitoring preferences. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 4 No. 1, 13-31.
- El Mehdi, I. (2007). Empirical evidence on Corporate governance and corporate performance in Tunisia. *Corporate Governance: An International Review* Vol. 15 NO.6, 1429-1441.
- Eriyanto. (2007). *Teknik Sampling Analisis Opini Publik*. Jogjakarta: LKis.
- Ersha, A. (2016). Pengaruh Fianancial Knowledge, Financial Attitude dan External Locus of Control terhadap Personall Financial Management Behavior Control pada mahasiswa S1 Universitas Telkom.
- Ezzine, H. (2011). A cross Saudi firm analysis of the impact of corporate governance on the stock price performance during the recent financial crisis. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, Vol. 43.
- Fahminingsih, A. P. (2015). Pengaruh Motivasi dan Literasi Keuangan terhadap Perilaku Pengelolaan Keuangan Keluarga. *Artikel Ilmiah Perbanas*, 11.
- Faleye, O. (2007). Does One Hat Fit All? The Case of Corporate Leadership Structure. *Journal of Management and Governance*.
- Fang, J. a. (2016). Boardsize,ownership concentration and future firm risk .

- Chinese Management Studies Vol. 10 No. 4, 692-709.*
- Fang, J. H. (Management Studies, Vol. 10 No. 4,). Board size, ownership concentration and future firm risk. *Chinese*, 692-704.
- Fogarty, K. &. (1993). Professionalism and Its Consequences: A Study of Internal Auditors. *Journal of Auditing* 14, no. .
- Garlans, S. P. (2014). Tipe Kepribadian dalam Personal Finance. *Jurnal JIBEKA*, 54-59.
- Ghozali. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gompers, P. I. (2003). Corporate governance and equity prices. *Quarterly Journal of Economics*, Vol 118, 107-55.
- Goodstein, J. G. (1994). The effects of board size and diversity on strategic change. *Strategic Management Journal*, Vol. 15 No. 3, 2410250.
- Green, C. a. (2018). Female directors, board committees and firm performance. *European Economic Review*, Vol. 102, 19-38.
- Hamdan, A. S. (2013). The impact of audit committee characteristics on the performance: evidence from Jordan. *International Management Review*, Vol. 9 No. 1.
- Haniffa, R. a. (2006). Corporate Governance Structure and Performance of Malaysian Listed Companies. *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 33 No. 7, .
- Harford, J. M. (2008). Corporate governance and cash holdings. *Journal of Financial Economics*, Vol. 87 No. 3, 535-55.
- Herdjiono, I. a. (2017). The effect of corporate governance on the performance of a company. Some empirical findings from Indonesia. *Journal of Management and Business Administration* Vol. 25 No. 1, 33-52.
- Hossain, C. S. (2000). The Investment Opportunity set and the voluntary use of outside directors: New Zealand evidence. *Accounting and Business Research* Vol. 30 No 4, 263-273.
- Hossain, P. a. (2002). Board Composition in New Zealand: an agency perspective. *Journal of Business Finance and Accounting*, 731-760.
- Huang, R. a. (2009). Local effects of foreign ownership in an emerging financial market: evidence from qualified foreign institutional investors in Taiwan. *Financial Management* Vol. 38 No. 3, 567-602.
- Humaira, I. (2017). Pengaruh Penegathuan Keuangan, Sikap Keuangan, dan Kepribadian terhadap Perilaku Manajemen Keuangan pada Pelaku UMKM Sentra Kerajinan Batik Kab. .
- INDONESIA, C. (2021, 12 20). From <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210824101831-17-270722/asing-bisa-kuasai-99-saham-bank-ri-tapi-ini-syarat-dari-ojk>
- Irma Muzdalifa, I. A. (2018). Peran Fintech dalam Meningkatkan Keuangan Inklusif pada UMKM di Indonesia . *Jurnal Masharif al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah* , Vol. 3, No 1.
- Jaafar, A. a.-S. (1976). Ownership concentration, board characteristics and

- performance: evidence from Jordan in Tsamenyi . *Accounting in Emerging Economies (Research in Accounting in Emerging Economies)*, Vol. 9, Emerald Group Publishing Limited,, 73-95.
- Jean, L. (2008). The Role of Retirement Personality Type In Motivating Women to Plan for REtirement. *Research Dialogue Issues No 93*.
- Jensen, E. F. (1983). Separation of ownership and control . *The Journal of Law and Economics Vol. 26 No.2*, 301-325.
- Jensen, F. a. (1983). Separation of ownership and control. *The Journal of Law and Economics, Vol. 26 No. 2*, 301-325.
- Jensen, M. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *The Journal of Finance, Vol. 48 No. 3*, 831-880.
- Jiang, F. &. (2012). Corporate Governance and Bank Performance in China . *Journal of Chinese Economic and Business*.
- King, A. (1998). Disentangling interfirm and intrafirm causal ambiguity: a conceptual model of causal ambiguity and sustainable competitive advantage. *Academy of Management Review Vol.32 No. 1*, 275-303.
- Klein, A. (1998). Firm Performance and Board Committee Structure. *Journal of Law and Economics*.
- Klein, S. a. (2005). Corporate governance, family ownersip and firm value: the Canadian evidence. *Corporate Governance: An International Review Vol. 13 No. 6* , 769-784.
- Lee, S. (2008). Ownership structure and financial performance: evidence from panel data of South Korea. *University of Utah Economics Paper No. 2008-17*, available at: <http://ssrn.com/abstract=1279919>.
- Lestari. (2011). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan. *Journal Akuntansi* .
- Li, K. L. (2015). Board independence, ownership concentration and corporate performance—Chinese evidence. *International Review of Financial Analysis, Vol. 41 No.10*, 162-175.
- Limpaphayon, C. a. (2004). Board characteristics and firm performance: evidence form the life insurance indutry in Thailand. *Chulalongkorn Journal of Economics Vol. 16 No.2* , 101-124.
- Lipton, M. a. (1992). A Modest Proposal for Improved Corporate governance. *Business Lawyer Vol. 48 No.1*, 59-77.
- MacAvoy, P. a. (1999). The active board of directors and its effect on the value of the large publicly traded corporation. *ournal of Applied Corporate Finance, Vol 11*, 141-83.
- Mak, Y. a. (2005). Size really matters: Further evidence on the negative relationship between board size and firm value. *Pacific-Basin Finance Journal, Vol. 13 No. 3*, 301-318.
- Mak, Y. T. (2001). Determinants of corporate ownership and board structure: Evidence from Singapore. *Journal of Corporate Finance, 7(3)*, 235-256.
- Makhrus, M. (2008). PENGARUH KOMITE AUDIT TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN MELALUI MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *Journal Finance and Accounting* .
- Mashayekhi, B. a. (2008). Corporate governance and firm performance in Iran .

- Journal of Contemporary Accounting & Economics* Vol. 4 No. 2, 156-172.
- Matos, M. F. (2008). The colors of investors' money: the role of institutional investors around the world. *Journal of Financial Economics*, Vol. 88 No. 3, 499-533.
- Menon, K. a. (1994). "The use of audit committees for monitoring. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 13 No. 2, 121-139.
- Mohammad Ahmad Abu Zraiq, F. H. (2018). The Impact of Ownership Structure on Firm Performance: Evidence from Jordan. *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*.
- Muller, V. (2014). The impact of board composition on the financial performance of FTSE100 constituents. *Procedia-Social and Behavioral Sciences* Vol.109, 191-219.
- Nazir, T. A. (2014). Audit Quality and Firm Value: A Case of Pakistan. *Journal Applied Science and Engineering, Technology*.
- Nguyen, T. L. (2014). A Dynamic estimation of governance structures and financial performance for Singaporean companies. *Economic Modelling* Vol. 53 , 1-11.
- Ni, Y. L. (2017). "Foreign institutional investors, shareholding change, and corporate governance. *Emerging Markets Finance and Trade*, Vol. 53 No. 4, 764-775.
- Nicholson, G. K. (2003). "Board composition and corporate performance: how the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 11 No. 3, 189-205.
- Nicholson, K. a. (2003). Baoard composition and corporate performance:how the Australian experience informs contrasing theories of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review* Vol. 11 No.3 , 189-205.
- Nugrahanti, W. &. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Indonesia . *Journal akuntansi dan keuangan* .
- Ojeka Stephen Aanu, I. F. (2014). Effectiveness of Audit Committee and Firm Financial Performance in Nigeria: An Empirical Analysis. *Journal of Accounting and Auditing: Research & Practice* .
- Okaily, J. A. (2019). Audit committee effectiveness and family firms: impact on performance. *Journal Management Discusion* .
- Okpara, J. (2011). Corporate governance in a developing economy:barriers, issues, and implications for firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 11 No 2, 184-199.
- Oxelheim, L. a. (2003). The impact of foreign board membership on firm value. *Journal of Banking and Finance* Vol. 27 No.12, 2369-2392.
- Pinkowitz, L. S. (2006). Does the contribution of corporate cash holdings and dividends to firm value depend on governance? A cross-country analysis. *Journal of Finance* Vol. 60 No 6, 2725-51.
- Prevost, R. a. (2002). Board composition in New Zealand: an agency perspective. *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 29 , 731-760.
- Priyatno. (2010). *Paham Analisa Statistik dengan Data SPSS*. Yogyakarta:

Mediakom .

- Pucheta-Martinez, M. a. (2007). The Impact committee characteristics on the enhancement of the quality of financial reporting: an empirical study in the Spanish context . *Corporate Governance: An International Review* Vol. 15 No. 6, 1394-1412.
- Raghunandan, A. &. (2003). The Association between audit committee characteristics and audit fees. *Auditing*.
- Rahman, A. (2015). The Effect of the board of directors characteristics on corporate social responsibility disclosure by islamic banks. *Journal of Management Reasearch*.
- Rahman, A. B. (2015). Bank performance and board of directors attributes by Islamic banks. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management, Vol. 8 No. 3*, 291-309.
- Ramdani, D. a. (2010). The Impact of Board Independence and CEO Duality on Firm Performance: A Quantile Regression Analysis for Indonesia, Malaysia, South Korea and Thailand. *British Journal of Management, Vol.21 No. 3*, 607-627.
- Rhoades, D. R. (2001). A Meta-analysis of Board Leadership Structure and Financial Performance: are "two heads better than one. *Corporate Governance: An International Review, Vol. 9 No. 4*, 311-319.
- Ritha, H. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan sebagai Mekanisme Corporate Governance terhadap Kinerja . *Journal Management Keuangan* .
- Rono, S. R. (2016). Audit Committee Size, Experience and Firm Financial Performance. Evidence Nairobi Securities Exchange, Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting*.
- Sayyidah, N. (2007). Pengaruh Kualitas Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik (Studi Kasus Peringkat 10 besar CGPI 2003, 2004, 2005. *JJAI Vol 11 No.1* .
- Sharma, A. A. (2017). Corporate Governance and Firm Performance in Developing Countries. *Evidence from India Article information : Corporate Governance*.
- Sheleifer, A. a. (1997). A Survey of corporate governance . *Journal of Finance* Vol. 52 No. 2, 737-783.
- Siregar, J. (2019). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Kepemilikan Asing terhadap Kriteria Bank Umum yang terdaftar di BEI. *Economics and Management*.
- Sitinjak, S. &. (2006). *Otoritas Jasa Keuangan. (2006). Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia 2017*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sudrajat, S. &. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap kinerja keuangan bank umum syariah periode 2012-2016. *Jurnal Education and Economics* .
- Sukandar. (2014). Pengaruh ukuran dewan direksi dan dewan komisaris serta ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting* .
- Thao, N. T. (2015). Factors Affecting Personal Financial Management Behaviors. *Evidence from Vietnam* , 532.

- Turki, A. a. (2012). Ownership Structure, Board Characteristics and Corporate Performance in Tunisia. *International Journal of Business and Management*, Vol. 7 No. 4, 121-132.
- Umar. (1999). *Metode Penelitian : Aplikasi dalam Pemasaran*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Vicknair, H. a. (1993). A note on audit committee independence: evidence from the NYSE on “grey” area directors. *Accounting Horizons*, Vol. 7 No. 1, 53-57.
- Weisbach, M. (1988). Outside directors and CEO turnover . *Journal of Financial Economics* Vol.20 , 431-460.
- Wereko, T. a. (2012). Corporate governance and firm performance: evidence from the insurance sector of Ghana. *European Journal of Business and Management*, Vol. 4 No. 13, 95-112.
- Wereko, T. a. (2012). Corporate governance and firm performance: evidence from the insurance sector of Ghana. *European Journal of Business and Management* Vol. 4 No. 13, 95-112.
- Widyati. (2013). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap keuangan . *Journal Akuntansi* .
- Williams, B. (2007). Factors determining net interest margins in Australia: domestic and foreign banks. *Financial Markets, Institutions and Instruments* Vol.43 No. 22, 99-106.
- Wyatt, R. a. (1990). Outside directors, board independence, and shareholder wealth. *Journal of Financial Economics*, Vol. 26 No. 2, 175-191.
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, Vol. 40 No. 2, 185-211.
- Zhu, H. &. (2015). Foreign Institutional Investors and Corporate Governance in Emerging Markets: Evidence from Chinese Share Structure Reform. . *Journal of Corporate Finance* .