

Pengaruh Tata Kelola dan Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur Kriteria Syariah di Indonesia

Widyasari, Nur'aeni

Program Studi Perbankan Syariah

Universitas Ma'soem, Jalan Raya Cipacing Nomor 22 Jatinangor

Email : widyasaki@masoemuniversity.ac.id

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendalami pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur kriteria syariah. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan pendekatan kuantitatif. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 89 perusahaan dengan rentang selama 4 tahun sehingga diperoleh sebanyak 356 data observasi. Analisis data menggunakan regresi data panel dan kemudian dilakukan uji asumsi klasik. Hasil penelitian berhasil membuktikan bahwa ukuran direktur dan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur kriteria syariah yang dibuktikan dengan tingkat signifikansi kedua variabel berada di bawah 0,05.

Kata kunci: Tata Kelola Perusahaan, Kinerja Perusahaan, Perusahaan Manufaktur.

ABSTRACT

The purpose of this study is to explore the effect of corporate governance on company performance in sharia-compliant manufacturing sector companies. This study uses secondary data with a quantitative approach. The sample used was 89 companies with a span of 4 years so that 356 observation data were obtained. Data analysis used panel data regression and then performed classical assumption test. The results of the study proved that the size of the independent directors and commissioners had a positive and significant effect on the performance of manufacturing companies with sharia criteria as evidenced by the significance level of the two variables below 0.05.

Keywords: *Corporate Governance, Corporate Performance, Manufacturing Companies.*

1. PENDAHULUAN

Indonesia berada pada posisi yang sangat penting di kawasan Asia Tenggara. Di antara peran tersebut yang paling menonjol adalah pengembangan manufaktur yang terus meningkat. Bahkan kontribusi sektor manufaktur Indonesia telah mencapai sekitar 20,6% di Asia Tenggara (BKPM, t.t.). Data BPS menunjukkan bahwa pada tahun 2019 produksi dari sektor manufaktur meningkat sebesar 4,01%. Hal ini menjadi salah satu pertanda bahwa kinerja perusahaan sektor manufaktur semakin membaik. Namun,

terdapat hal yang kontras dalam hal capaian kinerja perusahaan di antara perusahaan pada kategori non syariah dan syariah.

Sangat penting bagi organisasi bisnis untuk menghasilkan keuntungan maksimal agar dapat bertahan, bersaing dan tumbuh di pasar. Maksimalisasi laba merupakan tujuan utama dari setiap perusahaan bisnis yang dapat dicapai dengan menerapkan praktik tata kelola perusahaan yang baik. Jika perusahaan akan membagikan dividen dalam jumlah yang besar di antara pemegang saham saat ini, pembayaran tepat waktu kepada kreditor dan lembaga pemerintah, melindungi kepentingan karyawan dan bertindak sebagai warga negara yang baik dengan menerapkan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik maka perusahaan dapat menanamkan kepercayaan semua pemangku kepentingan. Tata kelola perusahaan secara tradisional dikaitkan dengan konflik prinsipal dan agen atau keagenan. Hubungan prinsipal dan agen terjadi ketika mereka yang memiliki perusahaan tidak sama dengan mereka yang mengelola atau mengendalikan perusahaan. Teori keagenan memiliki faktor keturunan dalam teori ekonomi, yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (Jensen & Meckling, 1976). Teori keagenan menyatakan bahwa pemegang saham (prinsipal) yang merupakan pemilik nyata dari perusahaan menugaskan operasi perusahaan kepada manajer (agen). Prinsipal mengantisipasi bahwa agen akan bekerja untuk kepentingan terbaik perusahaan dan akan membuat keputusan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, kepentingan agen mungkin berbeda dari prinsipal.

Jumlah direktur pada dewan organisasi merupakan ukuran penting tata kelola perusahaan yang baik dan mewakili ukuran dewan. Sementara beberapa peneliti berpendapat bahwa ukuran papan kecil membatasi kemalasan sosial dan tumpangan gratis, yang lain juga percaya bahwa ukuran papan besar mempengaruhi komunikasi dan koordinasi yang efektif (Golden & Zajac, 2001; Jensen, 1993; Musah dkk., 2019). Beberapa peneliti terdahulu mengungkapkan jumlah dewan yang ideal dalam sebuah perusahaan, seperti Monks & Minow (2011) yang mengusulkan tiga belas anggota, sedangkan Gersick (1988) sebelumnya mengusulkan 5 sampai 6 anggota.

Penelitian Alias dkk. (2017) dan Irshad dkk. (2015) menunjukkan pengaruh positif yang signifikan dari ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, ditegaskan dalam penelitiannya bahwa jumlah dewan yang besar masih berperan efektif dan berpengaruh pada kinerja. Peneliti lainnya seperti Hillman & Dalziel (2003)

menemukan bahwa ukuran dewan yang besar dapat mempengaruhi kinerja perusahaan secara positif, konsisten dengan pandangan *resource dependence theory* karena adanya peningkatan hubungan dengan sumber daya eksternal. Selain itu, dewan berjumlah besar memungkinkan bagi direktur untuk bertukar pikiran dengan lebih banyak penasihat yang berkualifikasi tinggi dan memberikan ruang lingkup ekstra untuk kemungkinan korelasi dengan hubungan eksternal yang berbeda dan akses ke sumber daya. Sumber daya ini dapat mencakup akses ke teknologi baru dan lebih baik, akses ke pasar dan akses ke bahan mentah. Dewan besar juga memainkan peran penting dalam meningkatkan dan meningkatkan hasil keputusan, karena keragaman dalam pendidikan, berbagi ide, kontribusi dan pengalaman industri, yang dapat menghasilkan saran berkualitas tinggi dan dengan demikian kinerja perusahaan yang lebih baik (Falah, 2017).

Berdasarkan argumen di atas maka dapat disajikan hipotesis sebagai berikut:

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

Persentase komisaris independen dalam komisaris digunakan sebagai proksi atas partisipasi komisaris independen dalam dewan komisaris. Komisaris independen diberikan tugas untuk melakukan pemantauan secara independen dan menjadi penasihat yang tidak memihak. kepada CEO ataupun direksi. Dalam beberapa tahun terakhir, dewan komisaris independen telah mendapat banyak perhatian dari peraturan tata kelola perusahaan dan penelitian akademis (Chen, 2011). Teori keagenan menunjukkan bahwa dewan independen memiliki kapasitas yang lebih besar untuk membatasi oportunistik manajerial (Allegrini & Greco, 2013; Fama & Jensen, 1983; Jensen & Meckling, 1976). Dewan independen memiliki kapasitas untuk melindungi pemegang saham dan membantu mengurangi biaya agensi (Chalevas, 2011). Selain itu, teori keagenan juga memprediksi bahwa kehadiran dewan independen dapat memangkas asimetri informasi (Allegrini & Greco, 2013).

Solomon (2020) menyebutkan bahwa akan mudah untuk membangun tata kelola pemeliharaan yang baik oleh keanggotaan otonom jika mereka memberikan sketsa yang lebih baik tentang kepentingan pemangku kepentingan. Lebih lanjut Haniffa & Cooke (2002) menyarankan bahwa dewan independen dapat mendukung dewan dan komite dengan menyumbangkan pengetahuan dan pengalaman mereka karena mereka

kompeten untuk memantau manajer. Walaupun terdapat pula peneliti yang berpendapat sebaliknya seperti Bozec (2005) yang tidak setuju bahwa keberadaan dewan independen di dewan justru dapat menyebabkan pemantauan manajerial yang berlebihan dan berpotensi menghambat inisiatif manajerial.

Irshad dkk. (2015) menemukan hasil positif yang signifikan untuk hubungan dewan independen dengan kinerja. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketua independen terpilih merupakan faktor penting bagi kinerja keuangan perusahaan. studi lainnya yaitu Alias dkk. (2017) menunjukkan bahwa sejumlah besar direktur independen di dewan direksi menguntungkan perusahaan dalam penggunaan arus kas bebas, yang mengarah pada peningkatan pendapatan yang dapat didistribusikan kepada pemegang.

Berdasarkan argumen di atas maka dapat disajikan hipotesis sebagai berikut:

H2: Komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Berikut adalah rata-rata kinerja perusahaan manufaktur kategori saham non-syariah dan syariah.

Tabel 1. Rata-rata Kinerja Perusahaan Manufaktur Kategori Saham Non-Syariah dan Syariah

Tahun	Kategori Saham	Jumlah Perusahaan	Rata-rata Kinerja Perusahaan (ROA)
2016	Non Syariah	35	2,73%
	Syariah	110	4,67%
2017	Non Syariah	39	2,88%
	Syariah	116	4,22%
2018	Non Syariah	44	1,98%
	Syariah	123	5,18%
2019	Non Syariah	46	1,07%
	Syariah	133	4,09%

Sumber : dihimpun dari laporan keuangan perusahaan manufaktur

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa semenjak tahun 2016 sampai 2019, perusahaan dengan kategori syariah lebih banyak daripada yang non syariah. Begitupun dengan rata-rata capaian kinerja perusahaan yang diprosikan oleh *Return on Assets* (ROA) dapat diketahui bahwa capaian perusahaan kategori syariah jauh lebih tinggi daripada perusahaan non syariah. Hal tersebut layak dijadikan contoh bagi perusahaan-

perusahaan lainnya model capaian kinerja perusahaan yang baik dan tentu termasuk apa faktor penentunya.

Semenjak beberapa dekade yang lalu telah diidentifikasi bahwa peningkatan kinerja perusahaan dapat dipacu oleh tata kelola perusahaan yang baik (Shleifer & Vishny, 1997). Tata kelola perusahaan atau *corporate governance* mencakup bagaimana organisasi dikelola oleh perusahaan dan struktur lainnya, seperti budaya, kebijakan dan strategi, dan cara yang berhubungan dengan berbagai pemangku kepentingan (Falah, 2017). Tata kelola perusahaan berfokus pada struktur dan proses untuk arah bisnis dan manajemen perusahaan. Namun, urgensi dari hadirnya tata kelola perusahaan tersebut terjadi karena adanya pemisahan antara pihak manajemen dan pihak pemilik pada perusahaan modern. Sehubungan dengan itu, teori positif agensi memperdebatkan bahwa manajer dapat secara oportunistik untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka sendiri (Shleifer & Vishny, 1997). Sebagai solusinya, hal tersebut dapat diatasi melalui perlindungan yang berasal dari struktur tata kelola perusahaan yang baik, sehingga ini melibatkan hubungan antara sistem pengendalian perusahaan, peran dewan direksi, pemegang saham dan pemangku kepentingan.

Dewan perusahaan, sebagai bagian dari mekanisme tata kelola perusahaan terlibat dalam peran penting dengan menawarkan arahan dan bimbingan kepada setiap entitas perusahaan (Kyereboah-Coleman & Biekpe, 2007). Namun demikian, seperti yang diungkapkan oleh Denis & McConnell (2003) bahwa sumber daya perusahaan harus digunakan dengan sebaik-baiknya melalui jaminan nilai pemegang saham, yang akan memungkinkan akses ke kekayaan dan meningkatkan kepercayaan investor untuk menjadi tata kelola perusahaan yang sukses. Oleh karena itu, penerimaan perusahaan terhadap kondisi eksternal bergantung pada manajemen perusahaan dan kualitas struktur tata kelola perusahaan.

Mengingat pentingnya tata kelola perusahaan pada perusahaan yang mendorong masyarakat untuk menginvestasikan uangnya, peneliti merasa perlu melakukan penelitian tentang tata kelola perusahaan. Khususnya dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur kriteria syariah karena kelompok perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan tata kelola perusahaan di Indonesia.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan data sekunder. Data diperoleh dari *annual report* setiap perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Sedangkan sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor manufaktur kriteria syariah yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Adapun kriteria syariah diambil dari daftar perusahaan yang berada pada *Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)*. Sampel dipilih melalui teknik *purposive sampling* dengan kriteria: i) perusahaan telah terdaftar pada ISSI di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019 dan tidak pernah keluar dari ISSI dan delisting pada periode tersebut, ii) perusahaan memiliki *annual report* dan laporan keuangan periode 2016-2019 yang dapat diakses dan tersedia data yang diperlukan terkait variabel penelitian. Setelah dilakukan proses tersebut maka diperoleh sebanyak 89 perusahaan dan bila diakumulasikan selama 4 tahun maka diperoleh sebanyak 356 data observasi.

Penelitian ini menggunakan dua variabel penelitian yang terdiri dari dua proksi variabel independen yaitu tata kelola perusahaan yang terdiri dari ukuran dewan direksi dan satu variabel terikat yaitu kinerja perusahaan yang diproksikan oleh *Return on Assets (ROA)*. Adapun definisi operasional pada penelitian ini disajikan pada tabel 2.

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

No.	Variabel/ Proksi	Abreviasi	Pengukuran	Jenis Data
Tata kelola perusahaan				
1.	Ukuran dewan direksi	DIR	Jumlah dewan direksi	Rasio
2.	Komisaris independen	INKom	Proporsi komisaris independen terhadap jumlah komisaris	Rasio
Kinerja perusahaan				
3.	<i>Return on Assets (ROA)</i>	ROA	Laba setelah pajak / Total aset	Rasio

Untuk analisis data, penelitian ini menggunakan regresi data panel, sehingga akan ditentukan model regresi manakah yang terbaik di antara *Common Effect (CE)*, *Fixed Effect (FE)*, dan *Random Effect (RE)* melalui pengujian *Chow Test*, *Hausman Test*, dan *Lagrangge Multiplier Test*. Selain itu akan dilakukan pula pengujian asumsi klasik untuk menghindari model yang bias (Gujarati dkk., 2012).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Data dikumpulkan dari laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan yang konsisten terdaftar di ISSI pada sektor manufaktur. Setelah diperoleh terdapat 60 perusahaan dengan akumulasi 240 data observasi yang bisa diolah lebih lanjut. Untuk data ukuran direktur dan komisaris independen terlebih dahulu akan dilakukan logaritma natural (Ln) untuk menghindari data yang tidak normal. Pada tahap awal akan dilakukan deskripsi data dengan menggunakan statistik deskriptif. Berikut hasilnya akan disajikan pada tabel 3.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Variabel	Jumlah Observasi	Mean	Median	Minimum	Maksimum	Std, Deviasi
LN_DIR	240	1.531	1.531	0.693	2.708	0.465
LN_INKom	240	0.239	0.250	0.067	0.500	0.102
ROA	240	0.059	0.045	-0.299	0.921	0.099

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa variabel ukuran direktur diperoleh rata-rata sebesar 1,531, median 1,531, nilai minimum 0,693, nilai maksimum 2,708, dan standar deviasi 0,465. Variabel komisaris independen memperoleh rata-rata 0,239, median 0,250, nilai minimum 0,067, dan nilai maksimum 0,500, dan standar deviasi 0,102. Variabel ROA memperoleh rata-rata 0,059, median 0,045, nilai minimum -0,299, nilai maksimum 0,921, dan standar deviasi 0,099. Seluruh data diperoleh dari jumlah observer sebanyak 240.

Selanjutnya akan disajikan hasil analisis data yang telah dikumpulkan sebelumnya. Alat bantu analisis pada penelitin ini adalah dengan menggunakan aplikasi EViews. Analisis yang dilakukan dengan melakukan pengujian regresi data panel dengan menggunakan 3 (tiga) metode yaitu *common effect model* (CEM), *random effect model* (REM), dan *fixed effect model* (FEM). Setelah itu akan dilakukan pemilihan model terbaik dari ketiga model tersebut menggunakan uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier* (LM) (Sriyana, 2014).

Tabel 4. Hasil Pengujian Regresi

Variabel	Common Effect Model		Random Effect Model		Fixed Effect Model	
	Coef.	t-Test	Coef.	t-Test	Coef.	t-Test
C	-0.431	0.000	-0.380	0.000	-0.209	0.056
LN_DIR	0.260*	0.000	0.239*	0.000	0.166*	0.000
LN_INK _{Om}	0.387*	0.001	0.302*	0.032	0.053	0.767
Adjusted R ²	0.701		0.632		0.757	
Fisher (p - value)	281.216 (0.000)		205.813 (0.000)		13.228 (0.000)	
Observations	240		240		240	
Chow test (Chi-square, p-value):					118.786 (0.000)	
Hausman test (Chi-square, p-value):			5.561 (0.062)			
LM test (Breusch-Pagan, p-value):	10.032 (0.002)					

**Correlation is significant at the 0.05 level*

Pada tabel 4 di atas disajikan hasil pengujian regresi data panel meliputi CEM, REM, dan FEM. Untuk memilih model terbaik dari ketiga model tersebut maka dilakukan uji Chow, uji Hausman, dan uji LM yang hasilnya adalah: 1) pada uji Chow diperoleh tingkat signifikansi di bawah 0,05 yang artinya di antara FEM dan CEM dipilih FEM yang terbaik; 2) pada uji Hausman diperoleh tingkat signifikansi di atas 0,05 yang artinya di antara REM dan FEM dipilih REM yang terbaik; 3) pada uji LM diperoleh tingkat signifikansi di bawah 0,05 yang artinya di antara REM dan CEM dipilih REM yang terbaik. Melalui model REM yang terpilih, dapat dibentuk model sebagai berikut:

$$ROA = -0,380 + 0,239LnDIR + 0,302LnINKOM$$

Hasil regresi REM pada tabel 4 memperlihatkan bahwa variabel ukuran direktur dengan koefisien 0,239 dan tingkat signifikansi 0,000 yang berada di bawah 0,05 dapat diartikan bahwa variabel tersebut berpengaruh positif dan signifikan mempengaruhi kinerja perusahaan yang diproksikan oleh ROA. Begitupun dengan variabel komisaris independen dengan koefisien 0,302 dan tingkat signifikansi 0,032 yang berada di bawah 0,05 dapat diartikan bahwa variabel tersebut berpengaruh positif dan signifikan mempengaruhi kinerja perusahaan yang diproksikan oleh ROA.

Selanjutnya dilakukan pengujian asumsi klasik untuk memastikan bahwa model terbebas dari bias (Gujarati dkk., 2012). Berikut hasil pengujian asumsi klasik pada tabel 4 di bawah yang terdiri dari uji normalitas dan uji multikolinearitas.

Tabel 5. Asumsi Klasik

Nama pengujian asumsi klasik	Hasil	Ukuran	Kesimpulan
Uji normalitas	Jarque-Bera = 56453.68, (0,156)	Prob>0,05	Data berdistribusi normal
Uji Multikolinearitas	Variance Inflating Factor (VIF): PSR = 5.543 ZPR = 5.543	VIF < 10	Tidak terdapat multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasik yang disajikan pada tabel 5 di atas, dapat diketahui bahwa model regresi data panel pada penelitian ini: 1) datanya berdistribusi normal setelah melalui pengujian Jarque-Bera dengan nilai signifikansi di atas 0,05; 2) tidak terdapat multikolinearitas setelah melalui pengujian VIF dengan kriteria seluruh variabel bernilai VIF di bawah 10. Dengan demikian model yang ditawarkan pada penelitian ini telah memenuhi asumsi klasik.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah disajikan pada bagian sebelumnya dapat diketahui bahwa ukuran direktur dapat mempengaruhi kinerja perusahaan manufaktur kriteria syariah secara positif. Banyaknya jumlah direktur dapat memberikan banyak pandangan dan ide bagi kepentingan perusahaan yang pada gilirannya mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Terlebih pada perusahaan manufaktur yang memiliki tingkat kompleksitas tinggi sehingga diperlukan penanganan yang ekstra oleh sejumlah direktur yang kompeten. Penelitian ini sejalan dengan Alias dkk. (2017), Irshad dkk. (2015), Hillman & Dalziel (2003), dan Falah (2017). Selain ukuran direktur, keberadaan komisaris independen pun dapat memacu kinerja perusahaan. Terbukti dari hasil penelitian ini yang mengungkapkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan dalam mempengaruhi kinerja perusahaan manufaktur kriteria syariah. Komisaris independen dapat memberikan pengetahuan dan pengalamannya yang berharga kepada pihak internal sehingga akan banyak masukan yang dapat mendukung pergerakan perusahaan ke arah yang lebih baik, sehingga kinerja perusahaan akan terus meningkat. Penelitian ini sejalan dengan Irshad dkk. (2015), Haniffa & Cooke (2002), dan Alias dkk. (2017).

4. SIMPULAN

Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa ukuran direktur dan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur kriteria syariah yang dibuktikan dengan tingkat signifikansi kedua variabel berada di bawah 0,05. Hal ini menjadi penting khususnya bagi perusahaan manufaktur kriteria syariah, maupun perusahaan lainnya, bahwa ukuran direktur dan keberadaan komisaris independen sangat penting bagi kemajuan perusahaan.

5. DAFTAR PUSTAKA

- Alias, N., Yaacob, M., Rahim, R., & Nor, F. M. (2017). Board structure, free cash flow and dividend per share in Malaysia listed firms: An empirical study of interaction effect. *Undefined*, 12(2), 58–67.
- Allegrini, M., & Greco, G. (2013). Corporate boards, audit committees and voluntary disclosure: Evidence from Italian Listed Companies. *Journal of Management & Governance*, 17(1), 187–216. <https://doi.org/10.1007/s10997-011-9168-3>
- BKPM. (t.t.). *Industri Manufaktur di Indonesia Sebagai Basis Produksi di ASEAN*. Diambil 5 Februari 2021, dari <https://www.investindonesia.go.id/id/artikel-investasi/detail/perkembangan-industri-manufaktur-di-indonesia>
- Bozec, R. (2005). Boards of Directors, Market Discipline and Firm Performance. *Journal of Business Finance & Accounting*, 32(9–10), 1921–1960. <https://doi.org/10.1111/j.0306-686X.2005.00652.x>
- Chalevas, C. (2011). The Effect of the Mandatory Adoption of Corporate Governance Mechanisms on Executive Compensation. *The International Journal of Accounting*, 46(2), 138–174. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2011.04.004>
- Denis, D. K., & McConnell, J. J. (2003). International Corporate Governance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38(1), 1–36. <https://doi.org/10.2307/4126762>
- Falah, W. M. Y. (2017). The Effect of Corporate Governance on Financial Performance of Listed Companies in Palestine Exchange (PEX). *International Research Journal of Finance and Economics*, 162, 88–106.
- Fama, E., & Jensen, M. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325.
- Golden, B. R., & Zajac, E. J. (2001). When Will Boards Influence Strategy? Inclination x Power = Strategic Change. *Strategic Management Journal*, 22(12), 1087–1111.
- Gujarati, D. N., Porter, D. C., & Gunasekar, S. (2012). *Basic econometrics*. Tata McGraw-Hill Education.
- Haniffa, R. m., & Cooke, T. E. (2002). Culture, Corporate Governance and Disclosure in Malaysian Corporations. *Abacus*, 38(3), 317–349. <https://doi.org/10.1111/1467->

6281.00112

- Hillman, A. J., & Dalziel, T. (2003). Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives. *The Academy of Management Review*, 28(3), 383–396. <https://doi.org/10.2307/30040728>
- Irshad, R., Hashmi, S., Kausar, S., & Nazir, M. I. (2015). Board Effectiveness, Ownership Structure and Corporate Performance: Evidence from Pakistan. *Journal of Business Studies Quarterly*, 7(2), 46–60.
- Jensen, M. C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831–880. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1993.tb04022.x>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kyereboah-Coleman, A., & Biekpe, N. (2007). On the determinants of board size and its composition: Additional evidence from Ghana. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 3(1), 68–77. <https://doi.org/10.1108/18325910710732867>
- Monks, R. A. G., & Minow, N. (2011). *Corporate Governance, 5th Edition* (5th ed.). Wiley. <https://www.wiley.com/en-us/Corporate+Governance%2C+5th+Edition-p-9780470972595>
- Musah, A., Adjei, E., Akomeah, E., & Ahmed, I. A. (2019). Corporate Governance, Gender Diversity and Bank Performance: Evidence from Ghana. *Indonesian Journal of Corporate Governance and Social Responsibility*, 1(1), Article 1. <https://doi.org/10.28992/ijcgsr.v1i1.82>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>
- Solomon, J. (2020). *Corporate governance and accountability*. John Wiley & Sons.
- Sriyana, J. (2014). *Metode Regresi Data Panel*. Ekonisia.