

BAB II

KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan memberikan bukti atas pencapaian yang telah dilakukan oleh individu maupun sekelompok individu dalam sebuah organisasi yang memiliki keterkaitan dalam pencapaian tujuan secara legal dan sesuai etika moral (Elvin & Hamid, 2009). Menurut Muchemwa, Padia, dan Callaghan (2013) kinerja perusahaan merupakan hasil dari interaksi antara beberapa perusahaan yang memiliki perbedaan dan memiliki faktor sosial ekonomi yang berbeda.

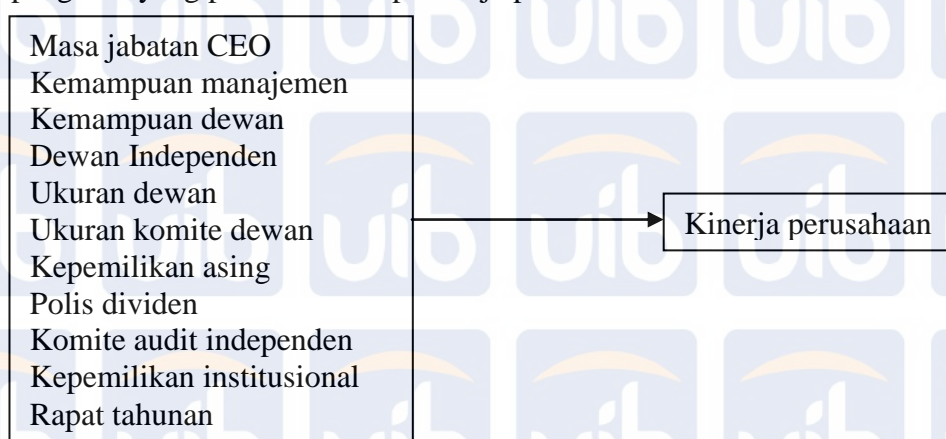
Kinerja perusahaan merupakan hasil dari operasional bisnis yang sukses dengan pengembalian ROA maupun ROE yang tinggi. Tujuan inti dari perusahaan adalah meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dimana diharapkan dapat menambah nilai perusahaan di pasar (Khan & Ibrahim, 2017). Menurut Ghabayen (2012) ROA memberikan gambaran atas kemampuan dari perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. ROA juga memberikan bukti bahwa manajemen efektif dalam mengalokasikan modalnya karena ada kemungkinan perusahaan yang efisien tetapi belum mampu memanfaatkan modalnya secara efektif. *Tobin's Q* sangat dikenal luas sebagai pengukuran kinerja perusahaan karena dapat mencerminkan penghasilan pasar di masa depan (Arouri, Hossain, & Muttakin, 2014).

Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) mengeluarkan prinsip-prinsip mengenai tata kelola perusahaan. Transparansi, yaitu perseroan harus menyajikan data yang relevan dan material yang mudah dimengerti oleh pengguna. Hal ini penting dalam pengambilan keputusan oleh penggunanya. Akuntabilitas, yaitu perseroan dapat bertanggung jawab atas kinerjanya. Perseroan harus dikelola secara wajar, jelas dan transparan agar perusahaan dapat berjalan efektif. Tanggung jawab, yaitu mematuhi ketentuan yang berlaku serta menjalankan tanggung jawabnya terhadap masyarakat serta lingkungan yang ada. Independensi, yaitu perseroan dikelola secara independen tanpa pengaruh lain sehingga tidak menimbulkan perbedaan kepentingan. Kewajaran dan Kesetaraan,

yaitu perseroan secara wajar dan setara memperhatikan berbagai kepentingan pemegang saham dan pemegang lainnya.

2.2 Model Penelitian Terdahulu

Dalam riset Tornyeva dan Wereko (2012) ukuran dewan, dewan independen, kemampuan dewan, kemampuan manajemen, komite audit independen, kepemilikan institusional, ukuran komite, kepemilikan asing, masa jabatan CEO, rapat tahunan, ukuran perusahaan, polis dividen memberikan pengaruh yang positif terhadap kinerja perusahaan.



Gambar 1. Model penelitian Tata Kelola dan Kinerja Perusahaan: Bukti dari sektor asuransi Ghana, sumber: Tornyeva dan Wereko (2012).

Berdasarkan penelitian dari Bijalwan dan Madan (2013) ukuran dewan mempunyai ikatan natural dengan kinerja perusahaan, kinerja menjadi lebih efektif ketika jumlah anggota dewan tidak banyak. Komposisi dewan serta ukuran dan proporsi direktur eksternal memiliki pengaruh signifikan dan positif tetapi struktur kepemilikan tidak terlihat memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Khan dan Ibrahim (2017) meneliti pertemuan dewan, kepemilikan *crossholding*, ukuran perusahaan, komite audit independen serta biaya nonaudit sebagai variabel independen. Komite audit independen berpengaruh negatif, kepemilikan *crossholding* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif, pertemuan dewan dan biaya non-audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Grace dan Public (2018) berpendapat bahwa keberagaman dewan dalam hal umur, pendidikan, gender, pengalaman tidak mempengaruhi kinerja

perusahaan yang dianggap merupakan indikator yang penting. Keberagaman dalam hal pengalaman hanya untuk mengukur kontribusinya dalam perusahaan. Penelitian ini tidak menemukan bukti bahwa umur merupakan indikator penting yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Kao, Hodgkinson, dan Jaafar (2018) meneliti delapan variabel independen, yaitu proporsi direktur independen, struktur dewan, ukuran dewan, dualitas, serta 4 jenis kepemilikan, yaitu kepemilikan *block-holder*, asing, institusional, dan keluarga. Penelitian ini memberikan hasil bahwa kinerja perusahaan memiliki pengaruh positif dengan seluruh variabel independen kepemilikan dan direktur independen. Kinerja perusahaan memiliki pengaruh negatif dengan ukuran dewan dan dualitas. Untuk struktur dewan, sistem *two-tier* memiliki performa yang lebih bagus dibanding *one-tier*.

Mardnly, Mouselli, dan Abdulraouf (2018) meneliti kinerja perusahaan sebagai variabel independen dengan karakteristik dewan, konsentrasi kepemilikan, karakteristik komite audit, kepemilikan asing dan pengungkapan sebagai variabel independen. Ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan asing, karakteristik dewan dan juga karakteristik komite audit memiliki pengaruh yang positif dengan kinerja perusahaan. Konsentrasi kepemilikan dan pengungkapan berpengaruh negatif.



Gambar 2. Model penelitian Tata Kelola dan Kinerja Perusahaan: Bukti empiris dari Syria, sumber: Mardnly, Mouselli, dan Abdulraouf (2018).

Assenga, Aly, dan Hussainey (2018) melakukan riset dengan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen dan direktur eksternal, dualitas, ukuran dewan, keberagaman jenis kelamin, pendidikan serta direktur orang asing sebagai variabel independen. Riset ini memberikan pendapat bahwa dualitas berpengaruh negatif, keberagaman jenis kelamin memiliki pengaruh positif sedangkan direktur eksternal, ukuran dewan, pendidikan dan direktur orang asing tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Riset dari Mishra dan Kapil (2017) menemukan hubungan yang signifikan antara dewan independen terhadap kinerja perusahaan. Dualitas CEO dengan kinerja perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif, pemisahan peran adalah hal yang penting untuk menghindari konflik untuk kepentingan pribadi. Balagobei (2018) meneliti menggunakan ukuran dewan, komite audit, kepemilikan manajerial, dualitas, dewan independen. Kesimpulan yang ditarik dalam penelitian ini adalah komite audit dan ukuran dewan memberikan dampak yang signifikan.

Dewan independen, dualitas dan kepemilikan manajerial tidak memberikan dampak kepada kinerja perusahaan.

Jurnal yang diterbitkan Shao (2019) meneliti dewan pengawas, direktur independen, dualitas, kepemilikan manajerial, ukuran dewan serta konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Direktur independen serta ukuran dewan tidak memberikan efek kepada kinerja perusahaan. Perusahaan hanya memiliki jumlah minimum untuk direktur independen sebatas untuk memenuhi kriteria saja. Kepemilikan manajerial secara negatif mempengaruhi kinerja. Konsentrasi kepemilikan dan dewan pengawas memiliki pengaruh positif kepada kinerja perusahaan.

Kaur dan Singh (2019) meneliti karakteristik CEO terhadap kinerja perusahaan. Hasil dari riset ini adalah dualitas serta kepemilikan CEO memiliki pengaruh yang positif. CEO wanita, masa jabatan serta kewarganegaraan memiliki pengaruh yang negatif. Yang terakhir, pendidikan CEO tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Vijayakumaran dan Vijayakumaran (2019) meneliti menggunakan variabel independen tingkat hutang, hutang jangka pendek, tangibilitas dan rasio total aset. Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa hutang jangka pendek, tingkat hutang, tangibilitas, rasio total aset berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Rathnayake *et al.* (2019) menggunakan struktur kepemilikan, 10 besar kepemilikan saham, konsentrasi kepemilikan, tingkat hutang, rasio aset tidak berwujud, ukuran perusahaan serta sektor industri sebagai variabel independen. Hasil penelitian ini adalah konsentrasi kepemilikan serta struktur kepemilikan memiliki pengaruh yang negatif. Tingkat hutang, rasio aset tidak berwujud, 10

besar kepemilikan, ukuran perusahaan serta sektor industri berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Hussain, Ahmad, dan Hassan (2019) menggunakan ukuran dewan, pertemuan dewan, dewan independen, konsentrasi kepemilikan serta dualitas sebagai variabel independen. Kesimpulan yang ditarik dalam penelitian ini adalah ukuran dewan, dewan independen, pertemuan dewan serta konsentrasi kepemilikan mampu meningkatkan kinerja perusahaan sedangkan dualitas memperburuk kinerja perusahaan. Dalam penelitian Freihart, Farhan, dan Shanikat (2019) konsentrasi kepemilikan, rapat dewan dan dualitas memberikan dampak signifikan. Di lain sisi, ukuran dewan dan dewan independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja.

Huang, Cheng, dan Huang (2019) meneliti direktur independen dan kepemilikan asing. Direktur independen yang permanen berkinerja lebih baik daripada perusahaan yang memiliki direktur independen sementara, dan semakin tinggi kepemilikan asing adalah semakin signifikan efek positifnya. Sanan, Jaisinghani, dan Yadav (2019) meneliti ukuran dewan, dewan independen, dualitas dan kepemilikan institusional. Direktur independen serta dualitas berpengaruh negatif. Kepemilikan institusional dan ukuran dewan berpengaruh positif. Anggota dewan yang banyak memberikan pandangan lebih luas dan memberikan keputusan yang lebih baik. Kepemilikan institusional yang tinggi memberikan pengawasan yang baik terhadap kinerja perusahaan.

2.3 Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

2.3.1 Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan

Jumlah anggota yang banyak memberikan akses yang lebih lebar ke berbagai sumber daya (Sheikh, Wang, & Khan, 2013). Menurut Fauzi dan Locke (2012) ukuran dewan yang banyak dapat memantau direksi lebih baik sehingga meningkatkan tingkat independen dalam anggota dewan. Perusahaan harus memiliki jumlah anggota direksi yang tepat dengan kemampuan yang baik. Ini memastikan bahwa dewan direksi memiliki kompetensi yang baik untuk memberikan arahan yang tepat bagi perusahaan (Tornyeva & Werekó, 2012). Ukuran dewan yang banyak dapat memiliki orang-orang dengan keahlian yang

beragam dan tahu cara untuk meningkatkan kinerja sebagai hasil dari proses pengambilan keputusan yang lebih baik (Almoneef & Samontaray, 2019).

Anggota dewan yang banyak dapat menimbulkan konflik kepentingan dan memperlambat proses pengambilan keputusan. Untuk mengatasi hal ini lebih baik mempekerjakan dewan yang berkualifikasi dan berpengalaman. Dengan anggota dewan yang kompeten dan ahli dalam bidangnya memberikan keputusan yang lebih baik dan cepat (Ali, 2018). Ukuran dewan yang lebih kecil selalu lebih cepat dalam mengambil sebuah keputusan dan dapat mengesampingkan semua keterlambatan dan hal-hal tidak penting yang tidak perlukan (Olayiwola, 2018).

Ukuran dewan berdampak positif jika memiliki anggota yang sedikit dan berdampak negatif jika banyak. Hal ini membuktikan bahwa anggota dewan harus memiliki jumlah yang memadai (Merendino & Melville, 2019). Grace dan Public (2018) tidak dapat menjumpai adanya pengaruh ukuran dewan dengan kinerja perusahaan, tetapi perusahaan tetap harus membatasi jumlah dewan agar tidak terlalu banyak maupun terlalu sedikit untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Penelitian dari Rouf (2011), Ghabayen (2012), Venkatraman dan Selvam (2014), Elbannan and Elbannan (2014) juga mengungkapkan hal yang sama.

Penelitian Ilhan Nas dan Kalaycioglu (2016) berpendapat bahwa anggota dewan yang banyak memiliki keahlian dan sudut pandang yang beragam dibanding jumlah dewan yang lebih sedikit. Jumlah dewan yang besar juga lebih berani mengambil resiko. Ehikioya (2009), Gunderson, Gloy, dan Rodgers (2009), Huang, (2010), Manaseer, Al-dahiyat, dan Sartawi (2012), Rehman dan Shah (2013), Haji dan Mubaraq (2015), Mayur dan Saravanan (2017) juga menemukan adanya pengaruh positif antara ukuran dewan dengan kinerja perusahaan.

Menurut Duppati, Scrimgeour, dan Sune (2019) jumlah dewan direksi yang banyak memiliki masalah untuk hal komunikasi. Semakin banyak dewan, komunikasi menjadi semakin jelek. Perpindahan informasi atau ide dari mulut ke mulut yang banyak dapat merusak pengambilan keputusan yang seharusnya efektif dilakukan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Ammari, Kadria and Ellouze (2014), Arora dan Sharma (2016), Eklund, Palmberg, dan Wiberg (2009), Kao, Hodgkinson, dan Jaafar (2018), Hassan dan Halbouni (2013), Afrifa

dan Tauringana (2015) dan Arosa, Iturralde, dan Mased (2013) bahwa ukuran dewan memberikan pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Direktur Independen Terhadap Kinerja Perusahaan

Shiah-Hou dan Cheng (2012) berpendapat jika direktur independen jumlahnya lebih sedikit maka direktur internal dapat memenuhi perannya secara efektif dibanding dengan direktur independen yang lebih banyak. Menurut Arora dan Sharma (2016) konsep ini adalah hal yang baru dalam negara berkembang, hal ini terlihat dengan adanya satu orang yang sama di setiap perusahaan yang menjabat sebagai direktur independen.

Nas dan Kalaycioglu (2016) menyatakan direktur eksternal memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, jika anggota direktur eksternal lebih banyak dapat mengakibatkan kinerja perusahaan yang lemah. Menurut Tanko dan Kolawole (2010) komposisi direktur eksternal yang sedikit dapat memperburuk kinerja perusahaan, semakin banyak direktur independen kinerja perusahaan menjadi lebih baik.

Pada riset Arosa, Iturralde, dan Mased (2013) direktur eksternal mempunyai pengaruh negatif dengan kinerja perusahaan, karena direktur eksternal memiliki performa yang kurang baik. Direktur independen berpengaruh negatif kepada kinerja perusahaan, karena perwakilan direktur independen dari setiap perusahaan yang sangat rendah (Sheikh *et al.*, 2013). Di lain sisi Merendino dan Melville, (2019) berpendapat bahwa anggota direktur independen yang sedikit memberikan efek positif dibandingkan dengan anggota direktur independen yang banyak.

Direktur independen bisa saja ditunjuk berdasarkan hubungan mereka dengan pemegang saham mayoritas (Almoneef & Samontaray, 2019). Direktur eksternal melemahkan kinerja perusahaan karena mereka tidak terbiasa dengan kegiatan operasional perusahaan. Direktur eksternal juga bukan merupakan karyawan tetap sehingga mereka sulit untuk mengerti kompleksitas dari permasalahan yang dihadapi perusahaan (Saidat, Silva, & Seaman, 2019).

Kehadiran direktur independen tidak memiliki pengaruh pada keputusan direktur.

Ini menunjukkan bahwa para direktur ini kurang memiliki kemandirian dalam menegakkan pengawasan (Hussain, Ali, Thaker, & Ali, 2019)

Riset dari Huang (2010), Manaseer *et al.* (2012), Ahmed dan Hamdan (2015), serta Kao, Hodgkinson, dan Jaafar (2018) menyatakan bahwa direktur independen mempengaruhi kinerja perusahaan secara positif dan signifikan. Sedangkan menurut Dey dan Chauhan (2009), Ehikioya (2009), Rehman dan Shah (2013), Vo dan Phan (2013) dan Bhatt dan Bhattacharya (2017) direktur independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Rapat Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, jumlah pertemuan yang tinggi belum tentu dapat memberikan tingkat profitabilitas yang tinggi, tetapi dapat mengeluarkan biaya-biaya yang lebih tinggi dengan keuntungan yang sedikit. Jumlah pertemuan harus memadai hanya untuk menangani masalah-masalah yang sangat penting yang dapat mempengaruhi perusahaan (Rodriguez-Fernandez *et al.*, 2014).

Pertemuan dewan yang baik meningkatkan pengamatan manajemen senior (Basyith, 2016).

Pertemuan dewan yang banyak dapat mencerminkan kehadiran dewan yang aktif dan berkomitmen, tetapi dapat juga menunjukkan adanya keresahan organisasi yang terjadi seperti gejolak keuangan dimana perusahaan membutuhkan modal yang lebih banyak untuk mengatasi krisis yang sedang berlangsung (Haji & Mubaraq, 2015). Penelitian dari Johl, Kaur, dan Cooper (2015) menyarankan agar rapat dewan untuk jarang dilaksanakan. Kehadiran dewan dalam rapat yang lebih memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan (Bhatt & Bhattacharya, 2017). Perusahaan yang sering melakukan pertemuan dewan dapat diasumsikan bahwa mereka sedang memiliki kinerja yang jelek (Gray & Nowland, 2018). Perusahaan sering melakukan pertemuan karena memiliki efisiensi yang rendah (Hussain *et al.*, 2019).

Dalam penelitian yang dilaksanakan Setiawan, Junarsin, dan Yulianti (2013) terindikasi bahwa pertemuan dewan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Pertemuan dewan lebih diperlukan oleh perusahaan tertutup. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian dari Tsuji (2013), Haji dan Mubaraq

(2015) yang menyatakan hal yang sama. Hasil riset dari Mishra dan Kapil (2017) menemukan bahwa rapat dewan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian dari Nkundabanyanga (2016), Ntim dan Osei (2011). Sedangkan pada penelitian Al-Musali dan Ismail, (2015) dan Hassan, Karbhari, Isa, dan Razak (2017) yang tidak menemukan adanya keterkaitan antara rapat dewan terhadap kinerja perusahaan.

2.3.4 Pengaruh Pendidikan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Kim dan Song (2016) dewan direksi yang memiliki gelar sarjana (S1) memberikan dampak yang positif terhadap kinerja perusahaan, tetapi direksi dengan lulusan pascasarjana (S2) serta doktor (S3) memberikan efek yang negatif kepada kinerja perusahaan. Dalam riset yang disampaikan oleh dari Gırbinã, Albu, dan Albu (2012) ditemukan bahwa pendidikan direksi memberikan dampak positif untuk kinerja perusahaan. Dewan yang memiliki gelar sarjana ke atas banyak ditemukan di perusahaan-perusahaan besar.

Dewan dengan gelar sarjana, magister maupun doktor dengan jurusan bidang keuangan memberikan pengaruh yang positif untuk kinerja perusahaan. Walaupun berpengaruh positif, pelatihan keuangan dasar tetap harus diberikan kepada dewan oleh semua perusahaan untuk memastikan kinerja keuangan yang optimal. Pelatihan tersebut berguna untuk memberitahu hal-hal baru yang belum pernah dipelajari karena adanya perkembangan-perkembangan dalam dunia keuangan yang harus dipelajari dan diperdalam lagi (Arumona *et al.*, 2019).

Dewan direksi tidak dapat berfungsi secara efektif jika mereka tidak memiliki tingkat pengetahuan tertentu. Sangat penting untuk terus meningkatkan kualifikasi anggota dewan. Program pascasarjana dapat menawarkan aset yang tidak terlihat seperti pemahaman yang mendalam, martabat, pengembangan keterampilan karir dan pemikiran kritis dalam menganalisis, menilai, mengkritik, merencanakan, serta memecahkan masalah (Ngo, Pham, & Luu, 2019). Pendidikan dapat menyebabkan lingkungan kerja yang tersegmentasi di mana hambatan sosial ada di antara kelompok-kelompok dengan latar belakang yang berbeda (Fernández-Temprano & Tejerina-Gaite, 2020).

Darmadi (2013), Ali (2018) dan Saidu (2019) menyatakan bahwa pendidikan memberikan dampak yang signifikan dan positif untuk kinerja perusahaan. Berbanding terbalik dengan Fraga dan Silva (2014) serta Kagzi dan Guha (2018) yang berpendapat pendidikan dewan memberikan dampak negatif terhadap kinerja perusahaan. Pada riset dari Sabli, Hamizi, Hashim, dan Paino (2016) dan Al-Musali dan Ismail (2015) tidak ditemukan adanya pengaruh antara pendidikan dewan direksi dengan kinerja perusahaan. Pendidikan hanyalah sebuah kualifikasi untuk masuk ke perusahaan dimana hal tersebut tidak menambah kinerja perusahaan.

2.3.5 Pengaruh Direktur Wanita Terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Johl dan Kaur (2012) kebanyakan orang percaya bahwa perempuan sangat emosional, agresif, berusaha menghindari dari risiko, tidak percaya diri dan kurang berpendidikan, yang membuat perempuan selalu berada di posisi yang lebih bawah. Fraga dan Silva (2014) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki setidaknya satu direktur wanita meningkatkan kinerja perusahaan dibanding dengan perusahaan yang sama sekali tidak memiliki dewan wanita.

Direktur wanita memiliki pengalaman yang lebih sedikit dibanding pria. Rata-rata perempuan cenderung memimpin organisasi yang lebih muda dibandingkan laki-laki. Perempuan juga terlihat lebih fokus pada organisasi yang lebih kecil dibanding organisasi yang berukuran medium atau besar (Kaur & Singh, 2019). Terdapat beberapa posisi dalam perusahaan menyediakan lingkungan yang lebih menguntungkan untuk wanita dalam mencapai posisi tersebut, sehingga direksi wanita sangat penting dalam menjalankan perusahaan (Félix & David, 2019).

Perbedaan budaya di setiap sebuah negara dapat memberikan hasil yang berbeda atas pengaruh anggota direksi wanita terhadap kinerja perusahaan. Perbedaan budaya ini dapat menghancurkan nilai dimana indikator ini bisa menjadi penentu yang telah diabaikan dalam beberapa penelitian sebelumnya (Martín-Ugedo, Mínguez-Vera, & Rossi, 2019). Seiring dengan adanya pertumbuhan ekonomi, perempuan memiliki lebih banyak peluang untuk memutuskan pembagian kerja. Partisipasi perempuan dengan posisi yang tinggi

membantu untuk mengekspresikan berbagai perspektif yang menghasilkan keputusan yang lebih komprehensif dan lebih tepat. Perusahaan perlu menciptakan lingkungan yang adil bagi perempuan ketika menunjuk anggota dewan (Ngo *et al.*, 2019).

Penelitian Ibrahim, Ouma, dan Koshal (2019) menemukan bahwa direktur perempuan tidak mudah terpengaruh terhadap konflik kepentingan dibandingkan direktur laki-laki, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Intervensi manajerial dan peraturan tetap diperlukan untuk mencapai keseimbangan dalam dewan perusahaan. Direktur perempuan diwakili dengan proporsi sangat kecil sehingga sulit untuk melihat pengaruh mereka dalam perusahaan. Hampir seluruh perusahaan dikelola oleh direktur pria tanpa memiliki anggota direktur wanita (Martinez-Jimenez, Hernández-Ortiz, & Fernández, 2020). Kurangnya sampel anggota perempuan di dewan perusahaan mengurangi kemungkinan ditemukannya pengaruh yang signifikan (Fernández-Temprano & Tejerina-Gaite, 2020).

Vo dan Phan (2013), Hykaj (2016), Kılıç dan Kuzey (2016), Gordini dan Rancati (2017), Delgado-Márquez, de Castro, dan Justo (2017) dan Moreno-Gómez dan Calleja-Blanco (2018) menemukan pengaruh positif antara keberagaman jenis kelamin terhadap kinerja perusahaan. Arena *et al.* (2015), Hassan *et al.* (2017), Fauzi dan Locke (2012), serta Lim, Lye, Yuen, dan Teoh (2019) menyatakan keragaman jenis kelamin memberikan pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

2.3.6 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Itturalde, Maseda, dan Arosa (2011) kepemilikan manajerial di antara 0 hingga 35% memberikan efek yang positif bagi kinerja perusahaan, tetapi jika kepemilikan berada di antara 35% hingga 70% kinerja perusahaan semakin menurun. Kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q serta ROA, persentase kepemilikan yang tinggi dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Wu, Lin, & Lin, 2015).

Menurut Fauzi dan Locke (2012) tingginya kepemilikan manajerial dipercaya dapat mengecilkan biaya agensi yang dikeluarkan. Menurut Rehman

dan Shah (2013) jika anggota dewan memiliki kepemilikan yang tinggi dapat menimbulkan konflik kepentingan sebagai pengurus perusahaan dan pemegang saham. Menurut Vieira, Neves, dan Dias (2019) kepemilikan saham oleh dewan mengarah pada penyelarasan kepentingan mereka dengan kepentingan pemegang saham eksternal. Dengan adanya campur tangan dewan yang memiliki kepemilikan dalam perusahaan dapat meningkatkan peluang untuk terus tumbuh.

Dengan adanya kepemilikan manajerial menciptakan kecocokan antara kepentingan direksi dengan kepentingan pemegang saham lainnya. Oleh karena itu, tidak ada bentrokan antara kepentingan direksi dengan pemegang saham yang lain. Sehingga, kepemilikan manajerial ini membantu menyelesaikan masalah keagenan dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Kaur & Singh, 2019).

Peningkatan kepemilikan manajerial membawa dampak positif terhadap kinerja perusahaan (Farooque, Buachoom, & Sun, 2020).

Menurut Chou (2015), Khamis, Hamdan, dan Elali (2015), Setiawan, Junarsin, Yuliati (2013), dan Clark, Belghitar, dan Kassimatis (2011) kepemilikan manajerial memberikan efek yang positif terhadap kinerja perusahaan. Turki dan Sedrine (2012), Sheikh *et al.* (2013), Rehman dan Shah (2013), Haji dan Mubaraq (2015), Nguyen, Nguyen, Nguyen, dan Tran (2017) dan Shan (2019) kepemilikan manajerial memberikan efek yang negatif dan signifikan untuk kinerja perusahaan. Ehikioya (2009) dan Madiwe (2014) kepemilikan manajerial tidak memberikan efek yang signifikan untuk kinerja perusahaan.

2.4 Pengaruh Variabel Kontrol Terhadap Variabel Dependen

2.4.1 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Perusahaan.

Pertumbuhan penjualan berpengaruh secara signifikan terhadap perusahaan yang memiliki dewan banyak dan perusahaan kecil. Perusahaan dengan dewan yang banyak memberikan pemantauan lebih. Perusahaan akan bekerja semaksimal mungkin sehingga terlihat peningkatan penjualan. Perusahaan kecil sedang berada di jalur pertumbuhan menunjukkan nilai yang positif (Mishra & Kapil, 2018).

Pertumbuhan penjualan memperhitungkan peluang pertumbuhan perusahaan (Rubino, Tenuta, & Cambrea, 2017). Peluang pertumbuhan dapat

menarik pendatang baru yang dapat mengurangi laba untuk semua perusahaan dengan bidang yang sama (Vijayakumaran & Vijayakumaran, 2019).

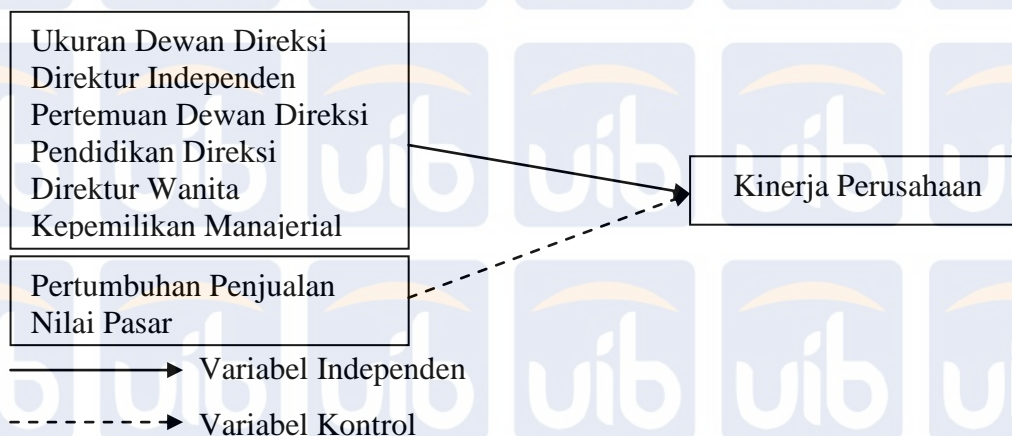
Peningkatan penjualan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan Afrifa dan Tauringana (2015), Bhatt dan Bhattacharya (2017). Berbanding terbalik dengan Issarawornrawanich (2015) dan Michelberger (2016) yang tidak menemukan pengaruh antara pertumbuhan penjualan dengan kinerja perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Nilai Pasar Terhadap Kinerja Perusahaan.

Nilai Pasar mewakili penilaian eksternal dan harapan kinerja perusahaan di masa depan (Juwita, 2019). Perusahaan meningkatkan kekayaan pemegang saham mereka dengan meningkatkan nilai perusahaan (Selvam, Gayathri, Vasanth, Lingaraja, & Marxiaoli, 2016). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hussain *et al.* (2019) nilai pasar merupakan variabel yang cocok untuk kinerja perusahaan. Menurut Offenberg dan Offenberg (2009) nilai pasar memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan Routray dan Bal (2017) yang tidak menemukan pengaruh antara nilai pasar dan kinerja perusahaan.

2.5 Model Penelitian dan Perumusan Hipotesis

Konsep dari penelitian ini menggunakan replika dari penelitian yang diterapkan López-Quesada, Camacho-Miñano, dan Idowu (2018) dan Nguyen *et al.* (2017). Berikut merupakan model penelitian yang diteliti pada penelitian ini:



Gambar 3. Model penelitian Analisis Pengaruh Struktur Dewan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan, sumber: López-Quesada *et al.*(2018).

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

H₂: Direktur independen berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan.

H₃: Pertemuan dewan direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan.

H₄: Pendidikan direksi berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan.

H₅: Direktur wanita berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan.

H₆: Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan.