

The Role of Managerial Ownership in Moderating the Effect of Blockholder Ownership, Audit Committee, and Women on Board on Company Performance: An Empirical Study of Manufacturing Companies in the Consumer Cyclical Sector in Indonesia and Malaysia

Peran Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Pengaruh Blockholders Ownership, Komite Audit, dan Women on Board terhadap Kinerja Perusahaan : Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Cyclical di Indonesia dan Malaysia

Tifani Angga Firnata¹⁾, Sarwenda Biduri²⁾

¹ Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

² Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi: sarwendabiduri@umsida.ac.id

Abstract. *This study aims to analyze the effect of blockholders ownership, audit committees, and women on board on company performance with managerial ownership as a moderating variable. The research subjects are consumer cyclical manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange and the Malaysia Stock Exchange for the period 2020–2024. This study uses secondary data in the form of annual reports with purposive sampling techniques, resulting in 228 research samples. The analysis method used is Moderated Regression Analysis (MRA) with the help of SPSS. The results show that blockholders ownership and women on board have a significant positive effect on company performance, while the audit committee has no significant effect. Managerial ownership was found to weaken the influence of blockholders ownership and women on board on company performance, but strengthen the influence of the audit committee. These findings indicate that ownership structure and board diversity play an important role in improving corporate governance effectiveness and company performance.*

Keywords - *Blockholders Ownership, Komite Audit, Women on Board, Kepemilikan Manajerial, Kinerja Perusahaan*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *blockholders ownership*, komite audit, dan *women on board* terhadap kinerja perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dengan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 228 sampel penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah Moderated Regression Analysis (MRA) dengan bantuan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *blockholders ownership* dan *women on board* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan komite audit tidak berpengaruh signifikan. Kepemilikan manajerial terbukti memperlemah pengaruh *blockholders ownership* dan *women on board* terhadap kinerja perusahaan, namun memperkuat pengaruh komite audit. Temuan ini mengindikasikan bahwa struktur kepemilikan dan keberagaman dewan memiliki peran penting dalam meningkatkan efektivitas tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan.

Kata Kunci - *Blockholders Ownership, Komite Audit, Women on Board, Kepemilikan Manajerial, Kinerja Perusahaan*

I. PENDAHULUAN

Pada era ekspansi bisnis global seperti saat ini, mewajibkan setiap perusahaan untuk menilai tingkat keberhasilan dalam mengelola sumber daya secara efektif dan efisien guna mempertahankan keunggulan kompetitif. Dalam konteks ini, pengukuran kinerja perusahaan menjadi tolak ukur utama untuk menilai efektivitas strategi dan kemampuan manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan [1], selain itu perusahaan diharapkan memiliki ukuran yang jelas dalam menilai strategi yang diterapkan sehingga dapat menghasilkan kinerja yang optimal [2]. Penilaian kinerja perusahaan tersebut tidak hanya menunjukkan hasil analisis kinerja keuangan yang mencerminkan gambaran umum tentang kondisi keuangan perusahaan di periode tertentu serta menilai prospek bisnis di masa mendatang saja [3], tetapi juga menunjukkan gambaran perusahaan dalam menciptakan nilai serta penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) sebagai sistem pengawasan dan pengendalian manajemen, yang memastikan dapat menciptakan nilai bagi para pemegang saham untuk menciptakan kepercayaan investor di pasar modal [4]. Dalam pengukuran kinerja perusahaan dapat dilakukan menggunakan beberapa metode pendekatan analitis, seperti

Copyright © Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. This preprint is protected by copyright held by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo and is distributed under the Creative Commons Attribution License (CC BY). Users may share, distribute, or reproduce the work as long as the original author(s) and copyright holder are credited, and the preprint server is cited per academic standards.

Authors retain the right to publish their work in academic journals where copyright remains with them. Any use, distribution, or reproduction that does not comply with these terms is not permitted.

pengukuran kinerja keuangan yang mencakup beberapa rasio keuangan, misalnya profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas [3], [5] dan [6]. Selain itu penilaian kinerja perusahaan juga dapat menggunakan model pengukuran kinerja terintegrasi, misalnya *Balanced Scorecard*, *Performance Prism*, dan Penilaian ESG [7] dan [8]. Namun salah satu metode yang banyak digunakan adalah pendekatan analisis berbasis pasar yang dapat menunjukkan kemampuannya dalam menangkap persepsi investor terhadap nilai dan prospek perusahaan kedepannya yaitu pengukuran Kinerja menggunakan Tobin's Q [9].

Penerapan tata kelola yang baik juga menjadi salah satu penentu pencapaian tujuan kinerja perusahaan, karena selain dapat membangun transparansi dan akuntabilitas, tata kelola yang baik juga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, [10] dan [11]. Salah satu komponen yang penting dalam menentukan kualitas tata kelola perusahaan adalah bagaimana pengawasan internal perusahaan diterapkan, karena pengawasan internal perusahaan yang akan memastikan keputusan manajemen dibuat berdasarkan prinsip transparansi dan akuntabilitas [12]. Dengan demikian, efektivitas tata kelola perusahaan menjadi salah satu faktor kunci yang menentukan keberhasilan dalam menjaga stabilitas dan meningkatkan kinerja serta menjadi penyeimbang antara kepentingan manajemen dengan pemegang saham, seperti penerapan struktur kepemilikan yang proporsional, yang dapat membuat proses pengambilan keputusan menjadi lebih objektif dan tidak didominasi oleh pihak tertentu [13]. Namun, lemahnya pengawasan internal seringkali memicu penyimpangan seperti beberapa kasus manipulasi laporan keuangan serta ketimpangan kepemilikan saham di kawasan Asia Tenggara yang menunjukkan kegagalan pihak manajemen dalam praktik tata kelola perusahaan yang baik. Dalam konteks ini, struktur kepemilikan saham pengendali (*Blockholders Ownership*) menjadi salah satu mekanisme yang memiliki kemampuan untuk mengawasi para pihak manajemen karena konsentrasi kepemilikan memberikan intensif bagi para pemegang saham mayoritas [14].

Di Indonesia dan Malaysia, konsentrasi kepemilikan saham yang tinggi masih menjadi karakteristik yang dominan, terutama pada perusahaan keluarga, sehingga sering menimbulkan konflik antara pemegang saham mayoritas dan minoritas, karena dalam praktiknya pemegang saham yang besar memiliki kekuatan untuk menentukan arah kebijakan strategis perusahaan kedepannya, termasuk untuk keputusan investasi dan pembagian dividen perusahaan [15]. Meskipun banyak penelitian sebelumnya membahas pengaruh *blockholders ownership* terhadap kinerja perusahaan [16] dan [17], namun belum banyak yang meneliti bagaimana kepemilikan manajerial berperan sebagai variabel moderasi dalam konteks lintas negara. Selain itu, keberadaan komite audit yang independen dan keberagaman dewan direksi (*women on board*) juga sangat berperan dalam memberikan pengawasan bagi kinerja pihak manajemen agar tetap sejalan dengan kepentingan pemegang saham [18].

Keterwakilan perempuan dalam dewan direksi (*Women on Board*) terbukti dapat meningkatkan profitabilitas dan tata kelola perusahaan. Perusahaan yang memiliki representasi perempuan lebih tinggi di jajaran dewan direksi, cenderung memiliki ROE dan NPM yang lebih baik daripada perusahaan yang memiliki komposisi homogen secara gender [19] dan [20]. Namun Keterwakilan perempuan dalam dewan direksi di kawasan Asia Tenggara rata-rata hanya 19,9% dibandingkan target 30% menurut *ASEAN Corporate Governance Scorecard* tahun 2023 [21]. Sementara itu, kepemilikan manajerial mampu menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham (*alignment of interest*) [22], yaitu penyatuan kepentingan pihak pengelola dengan pemilik modal [23]. Namun jika proporsi kepemilikan manajerial terlalu besar, juga dapat menimbulkan *Entrenchment Effect* atau situasi ketika seorang manajer merasa terlalu aman dengan posisinya sehingga mengambil keputusan yang dapat lebih menguntungkan dirinya sendiri daripada kepentingan perusahaan [24].

Berdasarkan laporan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam *Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia*, Struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia masih bersifat terkonsentrasi, dengan sebagian besar saham dimiliki oleh pemegang saham pengendali tunggal (*blockholders ownership*) [25]. Kondisi ini juga ditemukan di Malaysia, sebagian besar perusahaan publik di Malaysia memiliki tingkat konsentrasi kepemilikan yang tinggi, dengan lebih dari 70% perusahaan tercatat di Bursa Malaysia dikendalikan oleh keluarga atau pemegang saham mayoritas [26]. Beberapa kasus seperti Kasus Fashion Valet yang menjadi sorotan publik setelah investasi sebesar sekitar RM 47 juta dari *Khazanah Nasional Berhad* dan Permodalan Nasional Berhad mengalami kerugian lebih dari RM43 juta saat saham dilepas. Perusahaan *e-commerce fesyen* tersebut telah mencatatkan kerugian selama beberapa tahun sebelum dan sesudah investasi dilakukan, sehingga memunculkan pertanyaan mengenai efektivitas proses, pengawasan kinerja, dan manajemen risiko. Kasus ini bahkan menarik perhatian *Malaysian Anti-Corruption Commission* (MACC) untuk melakukan penyelidikan [27]. Selain itu, di Indonesia Kasus PT Sepatu Bata Tbk menunjukkan contoh nyata bagaimana tekannya performa keuangan seperti penurunan penjualan, kerugian yang terus berlanjut, penutupan fasilitas produksi, hal ini mencerminkan tantangan dalam adaptasi terhadap dinamika pasar dan kemungkinan adanya kelemahan dalam pengawasan internal, terutama dalam hal respons strategi terhadap perubahan permintaan konsumen dan pengelolaan biaya [28]. Kedua Fenomena ini mencerminkan bahwa lemahnya pengawasan internal dan evaluasi risiko investasi dapat berdampak pada penurunan kinerja perusahaan sekaligus menimbulkan kerugian signifikan, baik finansial maupun non finansial.

Penelitian terdahulu telah mengkaji peran mekanisme tata kelola perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan, namun hasilnya masih menunjukkan yang beragam. Beberapa penelitian menyatakan bahwa *Blockholders*

ownership mampu meningkatkan kinerja perusahaan [29] dan [30]. Namun terdapat penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *Blockholders Ownership* tidak mempengaruhi kinerja perusahaan [31]. Selain itu, penelitian mengenai komite audit juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten, terdapat penelitian terdahulu yang membuktikan peran komite audit dalam meningkatkan kualitas pengawasan dan kinerja perusahaan [32] dan [33]. Namun penelitian lain menunjukkan bahwa keberadaan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan [34]. Pada penelitian terkait *women on board*, terdapat studi yang memberikan kontribusi positif terhadap kinerja perusahaan melalui peningkatan kualitas pengambilan keputusan [35], namun pada studi lain pengaruh tersebut tidak ditemukan secara signifikan, terutama pada perusahaan dengan struktur kepemilikan yang terkonsentrasi [36]. Perbedaan hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara mekanisme tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan tidak selalu bersifat langsung, melainkan dipengaruhi oleh kondisi internal tertentu dalam perusahaan.

Berdasarkan berbagai fakta empiris, beberapa hasil menyebutkan bahwa pengaruh *Blockholders Ownership*, komite audit, dan *women on board* terhadap kinerja tidak selalu konsisten, sehingga ketidakkonsistenan tersebut menunjukkan bahwa terdapat variabel lain yang memengaruhi kuat lemahnya hubungan variabel tersebut. Variabel lain yang ditambahkan dalam penelitian ini yaitu Kepemilikan Manajerial sebagai moderasi, karena mekanisme internal yang mampu menentukan apakah pengawasan dari variabel independen tersebut efektif atau tidak, kepemilikan manajerial juga mampu menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham, sehingga ketika seorang manajer juga memiliki saham, maka keputusan yang diambil juga akan selaras dengan pemegang saham yang tidak hanya berdampak pada kinerja operasional, tetapi juga peningkatan kepentingan pribadi manajer. Namun kepemilikan manajerial tidak bersifat independen, yaitu tidak selalu meningkatkan kinerja perusahaan secara langsung, tetapi menentukan sejauh mana pengawasan eksternal mampu bekerja secara efektif, sehingga kepemilikan manajerial tidak dijadikan sebagai variabel independen, karena Kepemilikan manajerial bukan penentu utama kinerja perusahaan, melainkan faktor internal yang menentukan efektivitas mekanisme tata kelola perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peran Kepemilikan Manajerial dalam memoderasi pengaruh *Blockholders Ownership*, komite audit, dan *Women on Board* terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Sektor *Consumer Cyclical* di Indonesia dan Malaysia dengan menggunakan pendekatan pengukuran Tobin's Q karena sebagai metode pengukuran kinerja perusahaan, Pengukuran ini mampu menilai seberapa besar respon pasar terhadap keputusan manajerial kedepannya, selain itu dinilai lebih komprehensif karena tidak hanya merefleksikan hasil kinerja masalah, tetapi juga dapat memberikan gambaran ekspektasi investor tentang pertumbuhan perusahaan kedepannya, sehingga dapat mempertahankan kepercayaan pasar melalui strategi perusahaan yang dijalankan [37].

Penelitian ini didasarkan pada teori utama yaitu *Agency Theory* yang menjelaskan konflik kepentingan yang mendasari hubungan antara pemilik dan manajer, *Social Role Theory* yang menjelaskan tentang perbedaan gender mempengaruhi gaya kepemimpinan dan pengambilan keputusan. Fokus dalam penelitian ini adalah pada Perusahaan manufaktur sektor *Consumer Cyclical* di Indonesia dan Malaysia, karena sektor ini sangat dipengaruhi oleh siklus fluktuasi permintaan pasar yang tinggi, sehingga memerlukan struktur tata kelola yang kuat agar dapat tetap menjaga *going concern* perusahaan. Indonesia dan Malaysia dipilih karena keduanya memiliki karakteristik kepemilikan *blockholders* yang dominan, konflik keagenan yang tinggi, serta sistem tata kelola yang relatif sebanding namun tidak identik. Negara Asia Tenggara lain memiliki perbedaan institusional yang terlalu besar atau struktur kepemilikan yang kurang relevan, sehingga berpotensi menimbulkan bias dan melemahkan fokus penelitian. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap mekanisme efektivitas tata kelola perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi di kawasan Asia Tenggara.

Pengembangan Hipotesis

Blockholders Ownership dan Kinerja Perusahaan

Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi memungkinkan bagi *Blockholders Ownership* untuk melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap pihak manajemen. Berdasarkan *Agency Theory*, pemisahan antara kepemilikan saham dengan pengendalian dalam perusahaan dapat menimbulkan konflik kepentingan antara pemilik (*Principal*) dan manajer (*Agent*) [38]. Sehingga untuk mengurangi adanya konflik tersebut, dibutuhkan peran pemegang saham utama *Blockholders Ownership* untuk melakukan pengawasan yang efektif. *Blockholders Ownership* memiliki kepentingan ekonomi yang signifikan dan hak suara yang kuat untuk terus memantau kinerja pihak manajemen. Sehingga dengan pengawasan yang efektif, dapat mengurangi *Agency Cost* dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Dalam hal ini, semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh *blockholders ownership*, maka semakin tinggi motivasi untuk mengawasi pihak manajemen. Penelitian empiris mendukung hubungan positif antara *Blockholders Ownership* dan kinerja perusahaan. Salah satu penelitian mengungkapkan bahwa *blockholders ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Indonesia [29]. Selain itu penelitian lain juga memperkuat bahwa semakin tinggi tingkat konsentrasi kepemilikan, maka semakin baik kinerja keuangan dan nilai perusahaan [39]. *Blockholders Ownership* sebagai pemegang saham besar memiliki intensif untuk memonitor

manajemen, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan dan mendorong efisiensi untuk meningkatkan kinerja [40]. Beberapa penelitian ini menunjukkan keberadaan *Blockholders Ownership* mampu memperkuat pengawasan dan peningkatan efisiensi manajerial, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

H1 : *Blockholders Ownership* Berpengaruh Positif Terhadap Kinerja Perusahaan

Komite Audit dan Kinerja Perusahaan

Dalam *Agency Theory* dijelaskan bahwa mekanisme pengawasan yang efektif dapat mengurangi asimetri informasi antara pemilik dengan manajer [38]. Keberadaan komite audit menjadi salah satu indikator penting dalam sistem *Corporate Governance* yang berfungsi untuk membantu dewan komisaris melakukan pengawasan terhadap laporan keuangan dan aktivitas manajemen. Komite audit yang memiliki independensi tinggi dan keahlian dalam menganalisis keuangan memberikan dampak yang baik bagi perusahaan, karena mereka cenderung mengambil keputusan yang tepat dan efisien serta mengurangi risiko kecurangan sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan [41].

Beberapa penelitian empiris menyatakan bahwa karakteristik Komite Audit terutama independensi dan keahlian yang dimiliki oleh komite audit dapat berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, Sehingga semakin baik fungsi pengawasan komite audit, maka semakin meningkatkan efisiensi dan profitabilitas perusahaan [42]. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang menunjukkan keberadaan komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan [33]. Penelitian tersebut menunjukkan peran aktif dari pengawasan komite audit yang dapat memperbaiki kualitas manajemen dan laporan keuangan sehingga berdampak positif terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

H2 : Komite Audit Berpengaruh Positif Terhadap Kinerja Perusahaan

Women on Board dan Kinerja Perusahaan

Menurut *Social Role Theory* mengemukakan bahwa perempuan cenderung memiliki gaya kepemimpinan yang berorientasi pada etika dan memiliki kehati-hatian yang tinggi dalam mengambil keputusan [43]. Dalam konteks *Corporate Governance*, kehadiran *Women on Board* dapat memperkaya perspektif strategis perusahaan dan meningkatkan legitimasi organisasi di mata publik, karena *Women on Board* diasosiasikan dengan kemampuan yang lebih baik dalam memahami kebutuhan pasar dan *stakeholders*, selain itu dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan sehingga dapat menciptakan kinerja perusahaan yang lebih baik [19].

Women on Board cenderung lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan perusahaan, hal ini dapat meningkatkan reputasi dan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Penelitian empiris mengemukakan bahwa *women on board* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, dijelaskan bahwa perempuan cenderung memiliki orientasi pada nilai etika dan keseimbangan sosial, sehingga cenderung menekankan akuntabilitas dan transparansi yang tinggi di setiap keputusan yang diambil [44] dan [45]. Penelitian serupa juga membuktikan bahwa *women on board* memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan di Asia Tenggara [46]. Dengan demikian, *women on board* mampu memperkuat tata kelola perusahaan serta memberikan kontribusi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H3 : *Women on Board* Berpengaruh Positif Terhadap Kinerja Perusahaan

Kepemilikan Manajerial, *Blockholders Ownership* dan Kinerja Perusahaan

Kepemilikan manajerial memberikan gambaran tentang kondisi pihak manajer memiliki saham perusahaan yang dikelolanya sendiri, dalam hal ini menurut *Agency Theory* menyatakan bahwa ketika seorang manajer juga memiliki peran sebagai pemilik, maka mereka juga akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaannya, karena terdapat sisi lain yaitu keuntungan pribadi dari hasil tersebut [38]. Dalam konteks *Blockholders Ownership*, kepemilikan manajerial juga memperkuat pengawasan dan memperkecil peluang konflik kepentingan. *Blockholders Ownership* dan Kepemilikan Manajerial dapat menciptakan sinergi yang kuat dalam tata kelola perusahaan, karena *blockholders Ownership* melakukan pengawasan eksternal dan manajer memiliki peran sebagai pengawas internal kepemilikan saham mereka sendiri. Sehingga dapat meningkatkan efisiensi, transparansi, dan kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik.

Penelitian empiris menunjukkan hasil Kepemilikan Manajerial memperkuat hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan [47]. Penelitian tersebut didukung oleh penelitian lain yang menunjukkan peran moderasi kepemilikan manajerial dalam meningkatkan efektivitas struktur keuangan terhadap kinerja perusahaan [48]. Sehingga ketika manajer memiliki saham, mereka akan lebih kooperatif terhadap pengawasan *blockholders* sehingga efek positif *blockholders ownership* terhadap kinerja perusahaan menjadi semakin kuat.

H4 : Kepemilikan Manajerial Memperkuat Pengaruh Positif *Blockholders Ownership* Terhadap Kinerja Perusahaan

Kepemilikan Manajerial, Komite Audit dan Kinerja Perusahaan

Agency Theory menyatakan keberadaan komite audit dapat menyediakan sumber daya eksternal dan keahlian yang dapat membantu dalam melakukan pengawasan oleh dewan direksi, namun tetap dalam dukungan manajemen, sehingga komite audit dapat mengurangi *agency problem* melalui pengawasan dan mentoring [49]. Komite audit yang efektif, dapat memberikan tekanan perilaku oportunistik manajemen, sehingga dapat mencegah kecurangan dan meningkatkan transparansi pelaporan keuangan [50]. Namun efektivitas pengawasan komite audit juga bergantung terhadap sejauh mana manajemen mendukung fungsi pengawasannya, karena ketika manajer memiliki saham, mereka akan lebih menghargai peran komite audit, hal ini disebabkan oleh keberhasilan pengawasan memiliki dampak langsung pada nilai saham yang mereka miliki. Dalam hal ini kepemilikan manajerial berfungsi sebagai faktor internal yang memperkuat efektivitas komite audit terhadap kinerja perusahaan.

Kepemilikan manajerial dapat memperkuat hubungan antara mekanisme pengawasan dan nilai perusahaan melalui peningkatan disiplin manajerial [50]. Hal ini menunjukkan adanya saham oleh pihak manajerial dapat membuat mereka terbuka terhadap audit, review dan evaluasi yang diberikan oleh komite audit. Sehingga semakin tinggi kepemilikan manajerial, maka semakin kuat pengaruh positif komite audit terhadap kinerja perusahaan.

H5 : Kepemilikan Manajerial Memperkuat Pengaruh Positif Komite Audit Terhadap Kinerja Perusahaan

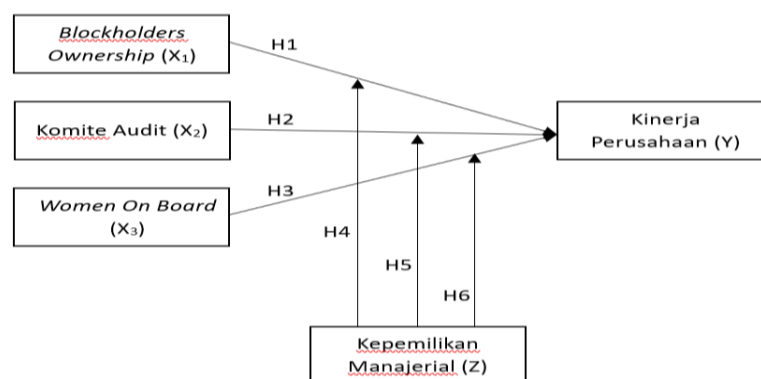
Kepemilikan Manajerial, Women on Board dan Kinerja Perusahaan

Women on Board memberikan nilai-nilai kepemimpinan yang lebih etis, empatik, dan kolaboratif sebagaimana yang dijelaskan oleh *Social Role Theory* [43] dan *Upper Echelon Theory* [51]. Karena pimpinan perempuan cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan dan lebih menekankan pada tanggung jawab sosial serta *going concern* perusahaan [52]. Karakteristik ini dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan melalui pengambilan keputusan yang berbasis etika. Namun efektivitas kontribusi *women on board* juga bergantung pada seberapa jauh dukungan yang diberikan oleh pihak manajemen puncak, terutama para manajer yang mengendalikan operasional perusahaan.

Kepemilikan saham oleh manajer dapat memberikan dorongan untuk berkolaborasi secara aktif dengan dewan direksi, termasuk *women on board*, karena ketika seorang manajer juga memiliki saham, dengan kepemilikan manajerial tinggi, maka mereka mempunyai kepentingan langsung terhadap keberhasilan strategi dan keputusan *women on board* sehingga dapat merumuskan strategi yang berkelanjutan. Sehingga dalam hal ini sinergi antara kepemilikan manajerial dan *women on board* dapat memperkuat orientasi jangka panjang. Penelitian empiris membuktikan dalam sebuah penelitian bahwa keberadaan perempuan di manajemen puncak lebih efektif dan dapat meningkatkan kinerja ketika lingkungan perusahaan mendukung kolaborasi strategis [53]. Sehingga kepemilikan manajerial dapat memperkuat kontribusi positif *women on board* terhadap kinerja perusahaan.

H6 : Kepemilikan Manajerial Memperkuat Pengaruh Positif Women on Board Terhadap Kinerja

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

II. METODE

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan *explanatory research*, karena bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel penelitian [54]. Penelitian ini menggunakan alat analisis berupa *Moderated Regression Analysis* (MRA), karena teknik analisis ini dapat menguji apakah efek suatu variabel independen terhadap variabel dependen bergantung pada tingkat variabel lain yaitu moderasi, sehingga teknik analisis MRA dinilai tepat untuk penelitian ini [55].

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari pihak ketiga [56], dalam hal ini adalah berupa laporan tahunan (*annual report*) yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu <https://www.idx.co.id/id> dan Bursa Malaysia yaitu <https://www.bursamalaysia.com/> selama periode 2020-2024.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclical* yang terdaftar di BEI (Indonesia) sebanyak 163 perusahaan dan Bursa Malaysia (Malaysia) sebanyak 159 perusahaan selama periode 2020-2024. Sektor *consumer cyclical* meliputi perusahaan dengan aktivitas yang sensitif terhadap siklus ekonomi seperti *Ritel, Fashion, Resort, Otomotif, Furnitur* dan produk *lifestyle*. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *non-probability sampling* dengan pendekatan *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dilakukan berdasarkan kriteria tertentu dengan pengamatan yang sama untuk mendapatkan data yang sesuai dengan tujuan penelitian [57]. Jumlah sampel penelitian ini adalah sebanyak 228 data. Adapun kriteria yang digunakan dalam melakukan pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur sektor <i>consumer cyclical</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia	322
2.	Perusahaan yang bergerak di sub sektor murni <i>consumer cyclical</i>	(181)
3.	Perusahaan yang menerbitkan <i>annual report</i> lengkap selama periode 2020-2024	(81)
4.	Perusahaan yang memiliki data penelitian lengkap	(10)
	Perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel setiap tahun	50
	Jumlah data Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian (50 x 5)	250
5.	Data <i>Outlier</i>	(22)
Jumlah akhir data perusahaan		228

Sumber : BEI dan Bursa Malaysia, data diolah.

Identifikasi dan Indikator Variabel

Tabel 2. Variabel, Definisi, Indikator dan Skala

No.	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1.	Kinerja Perusahaan (KP) (Y)	Kinerja perusahaan merupakan perbandingan antara nilai pasar perusahaan yang tercermin dari harga saham dan total hutangnya dengan nilai penggantian aset yang dimiliki. [58]	$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{Total Aset}}$ [59]	Rasio
2.	<i>Blockholders Ownership</i> (BO) (X ₁)	Kepemilikan saham oleh individual diluar perusahaan paling sedikit lima persen (5%). [60]	$\text{BO} = \frac{\text{Jumlah saham Blockholders}}{\text{Total saham yang beredar}}$ [61]	Rasio
3.	Komite Audit (KA) (X ₂)	Komite yang dibentuk oleh dewan komisaris yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan dan kinerja internal perusahaan. [62]	$\text{KA} = \sum \text{Anggota Komite Audit Perusahaan}$ [63]	Rasio
4.	<i>Women on Board</i> (WoB) (X ₃)	Jumlah wanita yang ada dalam jajaran dewan direksi. [64]	$\text{WoB} = \frac{\text{Women on Board of Directors}}{\text{Total Board of Directors}}$ [44]	Rasio
5.	Kepemilikan Manajerial (KM) (Z)	Persentase Saham yang dimiliki oleh pihak Manajerial perusahaan. [65]	$\text{KM} = \frac{\text{Jumlah saham Manajerial}}{\text{Total saham yang beredar}}$ [66]	Rasio

Sumber : diringkas oleh penulis

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran umum tentang karakteristik setiap variabel, yaitu *blockholders ownership*, komite audit, *women on board*, kepemilikan manajerial dan kinerja perusahaan. Analisis ini digunakan untuk menentukan mean, minimum, maksimum, dan standart deviasi dalam setiap variabel, sehingga dapat memudahkan pembaca dalam memahami gambaran awal per variabel [67].

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik dalam penelitian ini meliputi beberapa uji, diantaranya yaitu :

- Uji Normalitas**
Uji normalitas digunakan untuk menguji variabel dependen dan independen dalam model regresi apakah berdistribusi normal atau tidak. Dalam uji ini menggunakan Kolmogorov Smirnov Test dengan tingkat signifikansi 5% atau 0.05. Data yang dinyatakan normal adalah jika hasilnya menunjukkan *Asymp.Sig* > 0.05 [68]
- Uji Multikolinearitas**
Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam regresi terdapat hubungan linear yang kuat dari variabel independen. Multikolinearitas akan ditemukan jika terjadi dua atau lebih variabel independen memiliki hubungan korelasi tinggi, yang dapat mengganggu kestabilan koefisien dalam regresi serta interpretasi hasil menjadi bias. Jika nilai toleransi > 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor < 10, maka model regresi tidak multikolinearitas [69]
- Uji Heterokedastisitas**
Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan antara *variance* dan *residual* dalam model regresi. Jika terdapat perbedaan maka disebut heterokedastisitas. Dalam penelitian ini menggunakan *Scatterplot*, yaitu jika titik-titik yang menyebar secara acak yang tidak membentuk sesuatu yang spesifik maka tidak terjadi gejala adanya heteroskedastisitas. [70]
- Uji Autokorelasi**
Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pada periode *t-1* (periode sebelumnya). Model regresi dikatakan baik jika tidak ditemukan autokorelasi didalamnya. Dalam penelitian ini akan menggunakan *Uji Durbin Watson* untuk melakukan deteksi autokorelasi. [71]

Uji Regresi Linear Berganda (*Moderated Regression Analysis*)

Dalam penelitian ini menggunakan Regresi Linier Berganda dengan menggunakan program Statistical Product and Service Solution (SPSS) version 26. Persamaan pengujian regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + \beta_4.Z + \beta_5 (X_1.Z) + \beta_6 (X_2.Z) + \beta_7 (X_3.Z) + e$$

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis adalah tahapan untuk mengambil keputusan dengan melakukan evaluasi dari hasil penelitian yang berhubungan dengan suatu hal yang dilakukan sebelumnya. Dalam penelitian ini menggunakan uji MRA untuk menguji pengaruh variabel independen (*blockholders ownership*), (*komite audit*), dan (*women on board*) terhadap variabel dependen yaitu kinerja perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi secara parsial. Besarnya signifikansi <0.05 maka hipotesis diterima dan variabel yang diuji memiliki pengaruh, dan apabila signifikansi >0.05 maka hipotesis ditolak yang berarti tidak ada pengaruh antara variabel-variabel yang diuji [72].

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Blockholders Ownership	228	.56148	1.00000	.8776792	.11927948
Komite Audit	228	3	5	3.17	.400
Women on Board	228	.00000	.66667	.2982146	.16629588
Kepemilikan Manajerial	228	.00000	.98153	.5639660	.26540437
Kinerja Perusahaan	228	.32	2.06	1.1968	.39668
Valid N (listwise)	228				

Sumber : Data diolah oleh SPSS

Hasil uji statistik deskriptif memberikan informasi dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini dengan menunjukkan nilai minimum, maximum, *mean* dan standar deviasi. Dalam penelitian ini hasil

uji statistik deskriptif dari 228 data sampel menunjukkan bahwa variabel *Blockholders Ownership* (X1) memiliki nilai minimum 0.56148, maksimum 1.00000, rata-rata 0.8777, dan standar deviasi 0.1193. Variabel Komite Audit (X2) memiliki nilai minimum 3, maksimum 5, rata-rata 3.17, dan standar deviasi 0.400, Sementara itu, variabel *Women on Board* (X3) memiliki nilai minimum 0, maksimum 0.66667, rata-rata 0.2982, dan standar deviasi 0.1663, Sedangkan variabel Kepemilikan Manajerial (Z) memiliki nilai minimum 0, maksimum 0.98153, rata-rata 0.5640, dan standar deviasi 0.2654, yang mengindikasikan tingkat kepemilikan saham oleh manajer bervariasi cukup besar antar perusahaan, dengan beberapa perusahaan menunjukkan kendali manajerial yang sangat tinggi.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji variabel dependen dan independen dalam model regresi apakah sudah terdistribusi dengan normal. Dalam hal ini peneliti melakukan uji normalitas dengan menggunakan uji *kolmogrov-Smirnov*, dengan hasil pengujian sebagai berikut :

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		228
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.38309430
Most Extreme Differences	Absolute	.051
	Positive	.051
	Negative	-.029
Test Statistic		.051
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : Data diolah oleh SPSS

Nilai residual dapat dikatakan normal apabila nilai Asymp Sig > 0.05. Berdasarkan tabel 4 tersebut, dapat diketahui bahwa nilai Asymp Sig sebesar 0.200. Yang berarti nilai tersebut lebih dari 0,05 sehingga mempunyai distribusi data yang normal. [73]

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk menentukan apakah terdapat hubungan antar variabel independen. Multikolinearitas akan ditemukan jika terjadi dua atau lebih variabel independen memiliki hubungan korelasi tinggi, yang dapat mengganggu kestabilan koefisien dalam regresi serta interpretasi hasil menjadi bias [73]. Hasil pengujian ditunjukkan oleh tabel berikut :

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error		Tolerance	VIF
1	(Constant)	.439	.283			
	Blockholders Ownership	-.084	.218	-.025	.959	1.043
	Komite Audit	.273	.066	.276	.931	1.074
	Women on Board	.194	.161	.081	.909	1.100
	Kepemilikan Manajerial	-.166	.100	-.111	.928	1.078

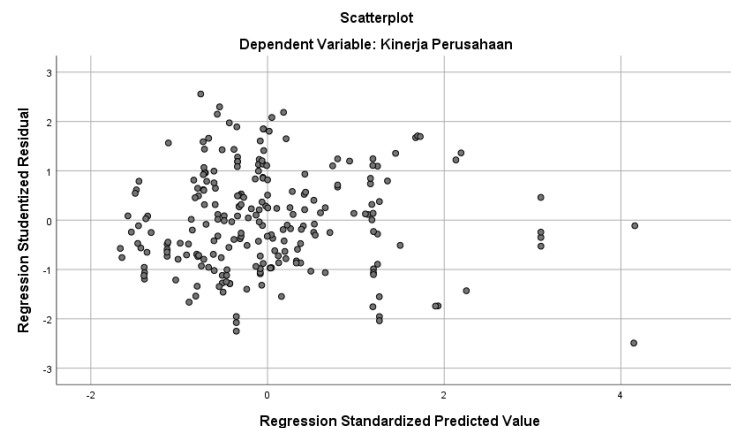
a. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

Sumber : Data diolah oleh SPSS

Hasil uji multikolinearitas dapat ditentukan jika nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas [73]. Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa nilai tolerance *Blockholders Ownership* (X1) sebesar 0.959 Komite Audit (X2) sebesar 0.931 dan *Women on Board* (X3) sebesar 0.909 serta Kepemilikan Manajerial sebesar 0.928 yang berarti > 0.10. Selain itu nilai VIF *Blockholders Ownership* (X1) sebesar 1.043 Komite Audit (X2) sebesar 1.074 dan *Women on Board* (X3) sebesar 1.100 serta Kepemilikan Manajerial sebesar 1.078 yang berarti <10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen tersebut dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Hasil dari uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini ditunjukkan oleh gambar berikut :



Sumber : Data diolah oleh SPSS

Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas tersebut, dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini bebas dari gejala heteroskedastisitas. [74]

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan periode sebelumnya [75]. Hasil pengujian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.356 ^a	.127	.103	.37567	.127	5.350	6	221	.000	1.216

a. Predictors: (Constant), Z3, Blockholders Ownership, Komite Audit, Women on Board, Z2, Z1

b. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

Sumber : Data diolah oleh SPSS

Dalam pengujian ini menggunakan metode uji *Durbin-Watson*. Berdasarkan tabel 6 tersebut, menunjukkan nilai DW sebesar 1,216 yang berarti nilai *Durbin-Watson* masih berada dalam rentang daerah bebas autokorelasi yaitu antara -2 sampai +2, atau nilai *Durbin-Watson* lebih besar dari -2 dan lebih kecil dari +2, artinya tidak terjadi autokorelasi. [76]

Uji Hipotesis

Uji *Moderate Regression Analysis (MRA)*

Hasil uji MRA pada penelitian ini ditunjukkan oleh tabel berikut :

**Tabel 7. Hasil Uji MRA
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	2.490	.710		3.508	.001
	Blockholders Ownership	.885	.425	.332	2.085	.038
	Komite Audit	-.449	.551	-.123	-.815	.416
	Women on Board	.331	.110	.455	3.017	.003
	Z1	-1.865	.752	-1.167	-2.481	.014
	Z2	.529	.200	1.193	2.646	.009
	Z3	-1.063	.468	-.411	-2.271	.024

a. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

Sumber : Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan hasil uji MRA tersebut, menunjukkan bahwa variabel *blockholders ownership* mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,038 < 0,05$ dengan beta sebesar 0,885 artinya *blockholders ownership* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, sehingga hipotesis 1 diterima. Variabel komite audit mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,416 >$

0,05 dengan beta sebesar -0,449 artinya komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, sehingga hipotesis 2 ditolak. Variabel *women on board* mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$ dengan beta sebesar 0,331 artinya *women on board* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sehingga hipotesis 3 diterima. Selain itu, nilai koefisien regresi beta dari hasil interaksi moderasi ($X1*Z$) adalah -1,865 dengan nilai signifikansi $0,014 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial memperlemah pengaruh *blockholders ownership* terhadap kinerja perusahaan sehingga hipotesis 4 ditolak. Selanjutnya nilai koefisien regresi beta dari hasil interaksi moderasi ($X2*Z$) adalah 0,529 dengan nilai signifikansi $0,009 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial memperkuat pengaruh komite audit terhadap kinerja perusahaan sehingga hipotesis 5 diterima. Dan berikutnya nilai koefisien regresi beta dari hasil interaksi moderasi ($X3*Z$) adalah -1,063 dengan nilai signifikansi $0,024 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial memperlemah pengaruh *women on board* terhadap kinerja perusahaan sehingga hipotesis 6 ditolak. Sehingga dalam penelitian ini diperoleh hasil persamaan pengujian regresi linier berganda, yaitu :

$$Y = 2,490 + 0,885\beta_1 - 0,449\beta_2 + 0,331\beta_3 - 1,865\beta_4 + 0,529\beta_5 - 1,063\beta_6 + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, maka model regresi dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta 2.490, maka jika seluruh variabel independen (X_1, X_2, X_3) dan interaksi moderasi (Z_1, Z_2, Z_3) bernilai 0, maka kinerja perusahaan (Y) bernilai 2,490
2. Setiap peningkatan 1 satuan *blockholders ownership* akan meningkatkan kinerja perusahaan sebesar 0,885, dan sebaliknya setiap penurunan 1 satuan *blockholders ownership* akan menurunkan kinerja perusahaan sebesar 0,885
3. Setiap peningkatan komite audit 1 satuan maka menurunkan kinerja perusahaan sebesar 0,449, dan sebaliknya
4. Setiap peningkatan 1 satuan *women on board* meningkatkan kinerja perusahaan sebesar 0,331, dan sebaliknya

PEMBAHASAN

Blockholders Ownership dan Kinerja Perusahaan

Blockholders ownership dalam perusahaan memiliki dampak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Diketahui bahwa *blockholders ownership* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,885 dan nilai signifikansi sebesar $0,038 < 0,05$ dengan demikian hipotesis pertama diterima. Hal ini mengidentifikasi bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh *blockholders*, maka kinerja perusahaan cenderung mengalami peningkatan, hal ini dapat diketahui bahwa keberadaan pemegang saham mayoritas (*blockholders*) dapat mampu meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen, sehingga dapat mendorong manajemen untuk bekerja lebih optimal. Temuan ini sejalan dengan *agency theory*, yang menjelaskan bahwa konsentrasi kepemilikan dapat mengurangi konflik keagenan antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*) [77]. Hasil statistik deskriptif variabel *Blockholders Ownership* (X_1) memiliki nilai minimum 0.56148, maksimum 1.00000, rata-rata 0.8777, dan standar deviasi 0.1193, yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki kepemilikan pemegang saham pengendali yang tinggi dan relatif seragam antar perusahaan. Dengan kepemilikan saham yang besar, *blockholders* memiliki kontrol yang kuat dan penuh untuk memonitor keputusan manajerial, sehingga kebijakan yang diambil dapat berorientasi pada peningkatan kinerja perusahaan. Sehingga keberadaan *blockholders ownership* dapat berperan sebagai mekanisme tata kelola yang efektif dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *blockholders ownership* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan [29]. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa *Blockholders Ownership* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Komite Audit dan Kinerja Perusahaan

Jumlah komite audit dalam perusahaan seringkali dianggap sebagai faktor yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa komite audit dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui pengawasan dan pemeriksaan yang dilakukan oleh komite audit sehingga dapat meningkatkan integritas dan kinerja perusahaan [33]. Namun berdasarkan hasil uji, diketahui bahwa komite audit memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.449 dan nilai signifikansi sebesar $0.416 > 0,05$ dengan demikian komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, dalam hal ini dapat diidentifikasi bahwa jumlah komite audit belum mampu memberikan kontribusi dalam meningkatkan kinerja perusahaan, meskipun secara nilai koefisien menunjukkan hubungan yang negatif, namun karena hasil signifikansi lebih dari 0,05 sehingga secara statistik hubungan tersebut tidak memiliki pengaruh yang nyata. Menurut Statistik deskriptif, variabel Komite Audit (X_2) memiliki nilai minimum 3, maksimum 5, rata-rata 3.17, dan standar deviasi 0.400 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan hanya memenuhi jumlah anggota komite audit minimum dengan variasi yang kecil antar perusahaan. Temuan ini mengidentifikasi bahwa komite audit kemungkinan hanya bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi, sehingga efektivitas pengawasannya belum optimal dalam mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Berdasarkan *Resource Dependence Theory*, komite audit yang memiliki kompetensi dan pengalaman yang memadai dapat menjadi sumber daya strategis yang

memberikan nilai tambah melalui keahlian, jaringan, dan reputasi yang dimiliki [78]. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa komite audit belum terbukti sebagai mekanisme tata kelola yang secara langsung mempengaruhi kinerja perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan [34].

Women on Board dan Kinerja Perusahaan

Women on board dipandang mampu sebagai mekanisme tata kelola yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan [35]. Dalam penelitian ini *Women on board* terbukti berperan sebagai salah satu mekanisme tata kelola yang mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil uji pada tabel no 7, diketahui bahwa *women on board* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.331 dan nilai signifikansi sebesar $0.003 < 0.05$ dengan demikian hipotesis ketiga diterima. Hal ini dapat diidentifikasi semakin tinggi keberadaan wanita dalam jajaran dewan direksi, maka kinerja perusahaan cenderung meningkat. Menurut hasil statistik deskriptif, variabel *Women on Board* (X3) memiliki nilai minimum 0, maksimum 0.66667, rata-rata 0.2982, dan standar deviasi 0.1663, yang menunjukkan proporsi perempuan dalam dewan direksi masih rendah namun ada beberapa perusahaan yang mulai meningkatkan keterwakilan perempuan. Temuan ini sejalan dengan *Social Role Theory* yang menjelaskan bahwa perempuan dan laki-laki memiliki kecenderungan peran sosial yang berbeda akibat konstruksi sosial dalam masyarakat. Perempuan umumnya diasosiasikan dengan karakteristik yang lebih partisipatif, kolaboratif, berhati-hati, dan berorientasi pada etika. Dalam konteks dewan direksi, karakteristik tersebut dapat meningkatkan kualitas diskusi, memperkuat pengawasan, serta meminimalkan pengambilan keputusan yang terlalu berisiko. Keberadaan wanita dapat memperkaya perspektif dalam proses pengambilan keputusan, dapat meningkatkan kualitas pengawasan dan mendorong praktik tata kelola yang lebih transparan dan akuntabel. Temuan ini mendukung pandangan bahwa keberadaan wanita dalam dewan direksi mampu meningkatkan efektivitas pengambilan keputusan strategis perusahaan, sehingga berdampak positif pada kinerja perusahaan. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa *Women on board* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Kepemilikan Manajerial, Blockholders Ownership dan Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan dan memperlemah pengaruh *Blockholders Ownership* terhadap kinerja perusahaan. Menurut hasil uji statistik deskriptif, variabel Kepemilikan Manajerial (Z) memiliki nilai minimum 0, maksimum 0.98153, rata-rata 0.5640, dan standar deviasi 0.2654, yang mengindikasikan tingkat kepemilikan saham oleh manajer bervariasi cukup besar antar perusahaan, dengan beberapa perusahaan menunjukkan kendali manajerial yang sangat tinggi. Berdasarkan hasil uji pada tabel 7, diketahui bahwa dari hasil interaksi moderasi Z1 ($X1*Z$) adalah memiliki nilai koefisien regresi sebesar -1,865 dan nilai signifikansi sebesar $0,014 < 0,05$ dengan demikian hipotesis moderasi pertama ditolak. Hasil tersebut menunjukkan nilai koefisien negatif, yang artinya variabel Z memperlemah pengaruh *Blockholders Ownership* terhadap Kinerja Perusahaan. Dalam *teori agency* menyatakan bahwa adanya pemisahan pemilik (*principal*) dengan manajer (*agent*) dapat menimbulkan konflik kepentingan, salah satu mekanisme yaitu melalui kepemilikan saham oleh manajer (*managerial ownership*), karena ketika manajer juga menjadi pemegang saham, maka kepentingan mereka akan lebih selaras dengan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Namun, peningkatan kepemilikan manajerial dalam jumlah tertentu yang berlebih juga dapat menimbulkan manajer menjadi terlalu kuat (*entrenched efek*), sehingga menjadi lebih sulit diawasi dan cenderung bertindak oportunistik dan mengurangi efektivitas mekanisme pengawasan eksternal, termasuk pengawasan dari pemegang saham besar (*blockholders*). Akibatnya, pengaruh positif *blockholders ownership* terhadap kinerja perusahaan menjadi melemah. Sehingga dalam kondisi tertentu, hal ini dapat menurunkan efektivitas pengawasan dan berdampak negatif pada kinerja perusahaan [79].

Hasil ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial dan *Blockholders Ownership* tidak bersifat komplementer. Ketika kepemilikan manajerial meningkat, efektivitas monitoring dari *blockholders* dalam meningkatkan kinerja perusahaan menjadi berkurang. Karena ketika kepemilikan manajerial sudah tinggi, maka manajer sudah merasa memiliki perusahaan, mereka menjadi lebih kuat secara posisi. *Blockholders* jadi tidak terlalu dominan dalam melakukan monitoring. Artinya, fungsi pengawasan dari *blockholders* menjadi kurang efektif. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial pada tingkat tertentu dapat menimbulkan efek *entrenchment*, yaitu kondisi ketika manajer menjadi terlalu kuat sehingga mekanisme pengawasan eksternal, termasuk dari pemegang saham besar (*blockholders*) menjadi kurang efektif dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Artinya, ketika satu mekanisme tata kelola sudah kuat, maka efektivitas mekanisme lainnya dalam memengaruhi kinerja perusahaan cenderung menurun [80].

Kepemilikan Manajerial, Komite Audit dan Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan dan memperkuat pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Perusahaan. Menurut hasil uji statistik deskriptif, variabel Kepemilikan Manajerial (Z) memiliki nilai minimum 0, maksimum 0.98153, rata-rata 0.5640, dan standar deviasi 0.2654, yang

mengindikasikan tingkat kepemilikan saham oleh manajer bervariasi cukup besar antar perusahaan, dengan beberapa perusahaan menunjukkan kendali manajerial yang sangat tinggi. Berdasarkan hasil uji pada tabel 7, diketahui bahwa dari hasil interaksi moderasi Z2 (X_2*Z) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.529 dan nilai signifikansi sebesar $0.009 < 0,05$ dengan demikian hipotesis kelima diterima. Nilai koefisien positif (0,530) mengindikasikan bahwa keberadaan Kepemilikan Manajerial memperkuat pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial, efektivitas peran Komite Audit dalam meningkatkan kinerja perusahaan juga semakin besar. Secara teoritis, hal ini dapat dijelaskan melalui *Agency Theory* yang menekankan pentingnya mekanisme pengendalian untuk mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Komite Audit merupakan salah satu mekanisme pengawasan internal yang bertujuan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas manajemen, namun, efektivitas komite audit sangat bergantung pada dukungan dan komitmen manajemen dalam menjalankan rekomendasi pengawasan tersebut. Di sisi lain, Kepemilikan Manajerial juga berperan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Ketika manajer memiliki saham perusahaan, mereka memiliki insentif lebih besar untuk mendukung rekomendasi dan pengawasan Komite Audit demi peningkatan kinerja perusahaan [81]. Dengan demikian, Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa interaksi antara Komite Audit dan Kepemilikan Manajerial menghasilkan efek saling memperkuat di mana peran Komite Audit lebih efektif dalam menjalankan fungsi pengawasan ketika manajemen juga memiliki kepentingan finansial langsung dalam perusahaan [82]. Hal ini menunjukkan bahwa kombinasi mekanisme tata kelola internal dapat bekerja secara sinergis dalam mendorong peningkatan kinerja perusahaan.

Kepemilikan Manajerial, *Women on Board* dan Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan Kepemilikan Manajerial secara signifikan memoderasi hubungan antara *Women on Board* dan Kinerja Perusahaan. Menurut hasil uji statistik deskriptif, variabel Kepemilikan Manajerial (Z) memiliki nilai minimum 0, maksimum 0.98153, rata-rata 0.5640, dan standar deviasi 0.2654, yang mengindikasikan tingkat kepemilikan saham oleh manajer bervariasi cukup besar antar perusahaan, dengan beberapa perusahaan menunjukkan kendali manajerial yang sangat tinggi. Berdasarkan hasil pengujian literaksi moderasi pada tabel 7, diketahui bahwa dari hasil interaksi moderasi Z3 (X_3*Z) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -1.063 dan nilai signifikansi sebesar $0.024 < 0.05$ dengan demikian hipotesis moderasi terakhir ditolak. Nilai koefisien negatif (-1.057) mengindikasikan bahwa arah pengaruh interaksi cenderung melemahkan. Namun dalam konteks pengujian hipotesis, efek ini tidak konsisten atau tidak cukup kuat untuk dikatakan signifikan secara praktis. Dengan kata lain, keberadaan kepemilikan manajerial tidak secara nyata mengubah pengaruh *Women on Board* terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dijelaskan dalam *Theory Agency* yang menyatakan adanya potensi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham karena perbedaan tujuan. Temuan ini mengidentifikasikan bahwa kepemilikan manajerial dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian internal yang memiliki pengaruh lebih kuat daripada keberagaman gender di dewan direksi, karakteristik perusahaan yang umumnya memiliki struktur kepemilikan yang terkonsentrasi, dimana pihak manajemen juga sekaligus berperan sebagai pemilik, situasi dominasi kepemilikan oleh manajemen dapat membatasi otonomi dewan, sehingga kontribusi *women on board* dalam memengaruhi keputusan strategis dan kinerja perusahaan menjadi kurang optimal karena kepemilikan manajerial tidak selalu berperan sebagai faktor moderasi yang memperkuat pengaruh *women on board* terhadap kinerja, melainkan cenderung melemahkannya. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa pengaruh *Women on Board* terhadap kinerja perusahaan tidak selalu signifikan dan sangat tergantung pada konteks organisasi serta mekanisme tata kelola lainnya [44]

VII. SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa *Blockholders Ownership* dan *Women on Board* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sedangkan Komite Audit tidak berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi konsentrasi kepemilikan saham oleh pemegang saham mayoritas, maka semakin efektif fungsi pengawasan terhadap manajemen sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan, dan Semakin tinggi keberadaan perempuan dalam jajaran dewan direksi, maka kinerja perusahaan cenderung meningkat. Namun hasil dari komite audit tidak berpengaruh mengindikasikan bahwa keberadaan komite audit dalam penelitian ini belum mampu memberikan kontribusi langsung terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Kepemilikan Manajerial memperlemah pengaruh *Blockholders Ownership* dan *Women on Board* terhadap kinerja perusahaan, namun memperkuat pengaruh Komite Audit terhadap kinerja.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada aspek variabel tata kelola perusahaan, karena hanya memfokuskan pada *blockholders ownership*, komite audit, *women on board*, dan kepemilikan manajerial sebagai representasi mekanisme *corporate governance*. Model penelitian belum memasukkan mekanisme tata kelola lainnya seperti ukuran dewan komisaris, independensi dewan, kualitas audit eksternal, maupun struktur kepemilikan institusional yang secara teoritis dan empiris juga berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan. Keterbatasan ini memungkinkan belum tertangkapnya pengaruh tata kelola secara lebih komprehensif dalam menjelaskan variasi kinerja perusahaan.

Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel-variabel tata kelola tersebut agar model penelitian menjadi lebih lengkap dan mampu memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai efektivitas mekanisme *corporate governance* dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Alhamdulillah segala puji dan syukur peneliti ucapkan kepada Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan nikmat-Nya yang tiada terhitung jumlahnya. Atas izin-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana. Penulis sangat bersyukur atas segala pencapaian yang telah diperoleh dalam perjalanan panjang ini, dibalik setiap usaha dan perjuangan, terdapat doa dan restu dari orang-orang yang sangat berarti. Dalam kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak dan Ibu, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada bapak dan ibu yang selalu menjadi sumber kekuatan dan motivasi bagi penulis. Setiap doa, dukungan dan pengorbanan yang tiada henti menjadi sumber kekuatan bagi penulis untuk tetap melangkah dan menyelesaikan skripsi ini, tanpa mereka semua ini tidak akan mungkin terwujud.
2. Kakek dan Nenek, terima kasih yang tulus penulis sampaikan kepada Nenek dan Alm Kakek yang sudah merawat dan membesarkan penulis dengan penuh kasih sayang. Nilai-nilai kehidupan yang tak ternilai harganya yang senantiasa diajarkan, dan semangat yang tiada habisnya untuk mencapai cita-cita penulis. Semoga segala kebaikan dan doa menjadi berkah yang terus mengalir dalam hidup penulis.
3. Saudara dan Keluarga besar penulis, terima kasih penulis sampaikan kepada adik dan seluruh keluarga yang selalu ada, memberikan dukungan, semangat, saran, kebersamaan dan candaan yang selalu menjadi penyemangat bagi penulis.
4. Penulis mengucapkan terima kasih kepada teman seperjuangan dan semua anggota aslab akuntansi angkatan 17 yang telah kebersamaan dalam menyusun skripsi ini serta saling membantu sehingga penelitian ini selesai tepat waktu.

REFERENSI

- [1] S. Idrus, F. Ruhana, M. R. Amalia, A. F. Rosyid, and D. Kuswandi, "Implementasi Kebijakan Manajemen Sumber Daya Manusia Yang Efektif Dalam Meningkatkan Kinerja Organisasi Di Era Bisnis Global," *J. Ilm. Manajemen, Ekon. Akunt.*, vol. 7, no. 1, pp. 72–89, 2023, doi: 10.31955/mea.v7i1.2879.
- [2] Y. Eka, E. Lucky, and E. Trimeningrum, "Penilaian kinerja perusahaan berbasis penciptaan nilai untuk strategi keuangan dan keputusan investasi," vol. 22, no. 1, pp. 23–44, 2019.
- [3] T. Destiani and R. M. Hendriyani, "Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan," *Al-Kharaj J. Ekon. Keuang. Bisnis Syariah*, vol. 4, no. 1, pp. 33–51, 2021, doi: 10.47467/alkharaj.v4i1.488.
- [4] S. Dkk, "Corporate Governance Corporate Governance," *Oxford Encycl. Bus. Manag.*, vol. 153, no. 153, p. hal. 57, 2018.
- [5] E. Mardiansyah, N. Oktaviani, S. Anjeli, and H. Herawati, "Peran Rasio Likuiditas Dalam Menilai Kemampuan Perusahaan Memenuhi Kewajiban Jangka Pendek," vol. 8, pp. 245–252, 2025.
- [6] A. R. H. Lidia Putri Diana Lase¹, Aferiaman Telaumbanua², "Analisis Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Profitabilitas," *J. Akuntansi, Manajemen, dan Ekon.*, vol. 1, no. 2, pp. 254–260, 2022.
- [7] M. N. Safriani and D. C. Utomo, "Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan," vol. 9, pp. 1–11, 2020.
- [8] D. R. H, "Pengukuran Kinerja Perusahaan PT Indofood Dengan Menggunakan Balanced ScoreCard," vol. 1, no. 2, pp. 42–53, 2017.
- [9] D. T. W. Solikhatul Ana, "Nilai Perusahaan dalam Formula Tobin's Q Ratio," 2025.
- [10] I. H. Mochamad Muslih, "Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia," vol. 4, no. 1, pp. 165–180, 2022.
- [11] E. Triuwono, S. Ng, and F. E. Daromes, "Tata Kelola Perusahaan Sebagai Mekanisme Pengelolaan Risiko Untuk Meningkatkan Nilai Perusahaan," *Media Ris. Akuntansi, Audit. Inf.*, vol. 20, no. 2, pp. 205–220, 2020, doi: 10.25105/mraai.v20i2.5597.
- [12] D. A. Utama, R. Sitawati, and S. Subchan, "Pengaruh Pengendalian Internal Terhadap Pencegahan Fraud, Dengan Transparansi Dan Akuntabilitas Sebagai Variabel Intervening," *J. Ris. Akunt. dan Keuang.*, vol. 18, no. 2, p. 109, 2023, doi: 10.21460/jrak.2022.182.423.
- [13] T. D. Putri, "Struktur Kepemilikan, Corporate Governance, Dan Agency Cost," *J. Manaj. Univ. Bung Hatta*, vol. 13, no. 2, pp. 51–58, 2018, doi: 10.37301/jmubh.v13i2.12490.
- [14] I. Wirawardhana and M. Sitardja, "Analisis Pengaruh Kepemilikan Blockholder, Kepemilikan Manajerial,

- Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan,” *Indones. J. Account. Gov.*, vol. 2, no. 1, pp. 96–121, 2019, doi: 10.36766/ijag.v2i1.15.
- [15] F. Yeni, Y. Yulia, Y. Indah, and R. C. Dewi, “Pengaruh Keputusan Investasi, Controlling Shareholders Dan Kebijakan Dividen Terhadap Corporate Value,” *J. Ekobistek*, vol. 8, no. 1, pp. 77–91, 2021, doi: 10.35134/ekobistek.v8i1.26.
- [16] Y. Santoso, “Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja pada Perusahaan yang Teraftar di Bursa Efek Indonesia,” pp. 1–4, 2020.
- [17] M. Rizqi, A. Manurung, J. Riyanto, and T. Wijaya, “The Effect Of Family Ownership , Institutional Ownership , Managerial Ownership , Blockholder Ownership , And Board Of Directors On Company Performance,” vol. 3, no. 2, 2022, doi: 10.30595/ratio.v3i2.14773.
- [18] H. W. Bobie Valentinus Gunawan, “Pengaruh Dewan Komisaris Perempuan, Dewan Direksi Perempuan dan Komite Audit Perempuan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Pada 2016-2018,” vol. 10, no. 2, pp. 61–69, 2021, doi: 10.33508/jima.v10i2.3563.
- [19] D. Defina and R. Kuswanto, “Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Finansial: Evaluasi Berdasarkan Keberagaman Gender dan Struktur Pengawasan,” *Parad. J. Ilmu Ekon.*, vol. 8, no. 3, pp. 1364–1379, 2025, doi: 10.57178/paradoks.v8i3.1500.
- [20] S. Novandri Nur Amin, “Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan,” pp. 51–66, 2016.
- [21] deloitte, “Laporan terbaru Deloitte Global tentang Perempuan di Dewan Direksi mengungkapkan adanya kemajuan menuju kesetaraan gender, namun momentum yang lebih cepat diperlukan; kemajuan yang stabil dilaporkan di Asia Tenggara,” *deloitte*, 2024. [Online]. Available: <https://www.deloitte.com/southeast-asia/en/about/press-room/women-in-the-boardroom-report.html?>
- [22] Vinola Herawaty, “Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Akunt. dan Keuang.*, vol. 10, no. 2, pp. 97–108, 2008, [Online]. Available: <http://puslit2.petra.ac.id/ejournal/index.php/aku/article/view/17083>
- [23] Dini Nur’Aeni, “Pengaruh struktur kepemilikan saham terhadap kinerja perusahaan,” 2010.
- [24] I. P. S. Sanjaya, “Efek entrenchment dan alignment pada manajemen laba,” *Simp. Nas. Akunt. XIII Purwokerto*, pp. 1–26, 2010.
- [25] Otoritas Jasa Keuangan OJK, “Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia.”
- [26] T. P. I. S. Ayoib, Che-ahmad, Mustafa Aree, “Ownership patterns and control of top 100 Malaysian listed companies,” vol. 01006, 2017.
- [27] C. Asia, “Intrik dan kecewa, warga Malaysia ingin tahu kenapa FashionValet yang dibiaya publik merugi jutaan dolar,” *CNA ASIA*, Nov. 07, 2024. [Online]. Available: <https://www.cna.id/asia/mengapa-desakan-pelarangan-asbes-kembali-gencar-di-malaysia-43646>
- [28] Andi Hidayat, “Sepatu Bata Rugi Rp 51,98 M, Penjualan Melorot 34%,” *detikFinance*, Nov. 03, 2025. [Online]. Available: <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-8191514/sepatu-bata-rugi-rp-51-98-m-penjualan-melorot-34?>
- [29] M. Rizqi, A. Manurung, and D. Susilowati, “Porsi Kepemilikan Saham dan Dewan Direksi : Suatu Prediksi Kinerja Consumer Good Industry di Indonesia,” vol. 20, no. 1, pp. 1–16, 2022.
- [30] A. J. Nopi Puji Lestari, “Pengaruh Dimensi Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur,” vol. 6, pp. 1–10, 2017.
- [31] R. I. E. S. Putri, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Blockholders Ownership Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Periode 2009-2013,” *Undergrad. thesis, Univ. Katolik Widya Mandala.*, 2015, [Online]. Available: <https://repositori.ukwms.ac.id/id/eprint/3928/>
- [32] K. R. A. Safari Dwi Wardati, Shofiyah, “Pengaruh Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Komite Audit, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja,” vol. 3, no. 4, pp. 1–10, 2020.
- [33] N. K. Wulandari, N. Luh, P. Widhiastuti, N. Luh, and G. Novitasari, “Pengaruh Dewan Direksi , Dewan Komisaris Independen , Ukuran Dewan Komisaris , Kepemilikan Konsentris dan Komite Audit Terhadap Kinerja Perusahaan,” vol. 6, no. 3, pp. 587–598, 2024.
- [34] M. Makhrus, “Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Perusahaan Melalui Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Go Publik di BEI yang Mengeluarkan Saham Syariah),” pp. 53–77.
- [35] N. S. Nasution, E. A. Putri, and G. Suseno, “Pengaruh Anggota Dewan Direksi Perempuan dan Perusahaan Keluarga Dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan,” 2022.
- [36] R. Raharjanti, “Gender Diversity, Struktur Kepemilikan, dan Kinerja Perusahaan : Studi pada Perusahaan Perbankan di Indonesia,” *J. Aktual Akunt. Keuang. Biisnis Terap.*, vol. 2, no. 2, pp. 133–142, 2019.
- [37] I. Budiasih, “Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Teraftar di Bursa Efek Indonesia,” vol. 4, pp. 5027–5041, 2024.

- [38] M. C. J. & W. H. Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure," 1979, [Online]. Available: http://link.springer.com/chapter/10.1007/978-94-009-9257-3_8#citeas
- [39] A. Kennardi Tanujaya, Nancy Monica Caroline Simanjuntak, "Struktur Kepemilikan dan Kinerja Perusahaan di Indonesia: Efek Moderasi Kualitas Audit," pp. 715–731, 1845.
- [40] P. A. W. Annisa Zahra, Cindy Chandra, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: Analisis Literatur," vol. 2, pp. 162–170, 2024.
- [41] B. H. T. Lidia Tambunan, "Peran Komite Audit Dalam Good Corporate Governance," *Ris. Akunt.*, vol. 21, no. 1, pp. 119–128, 2021.
- [42] R. Widijaya, "Karakteristik Dewan Direksi, Komite Audit, dan Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan," vol. 8, no. 2, pp. 228–248, 2022.
- [43] Alice Eagly, "Sex differences in social behavior: Comparing social role theory and evolutionary psychology," 1997, [Online]. Available: <https://psycnet.apa.org/buy/1997-43865-011>
- [44] S. Mahyuni and W. Rahmawati, "Pengaruh Women on Board Terhadap Kinerja Perusahaan," vol. 7, no. 2, pp. 151–162, 2022.
- [45] A. N. Nuraini and S. Biduri, "Gender Diversity And Firms Performance Of Bumh In Indonesia," vol. 01011, pp. 1–16, 2025.
- [46] L. Natalia, M. Arief, and A. Widyaningsih, "Pengaruh Diversitas Gender Dewan terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Global pada berbagai Negara di Dunia)," vol. 11, no. 3, pp. 288–298, 2023.
- [47] M. C. Mawardi, "Managerial Ownership as A Selective Moderator : Strengthening the Role of Capital Structure and Profitability in Firm Value," vol. 20, no. 1, 2025, doi: 10.24843/JIAB.2025.v20.i01.p06.
- [48] Anis Kurniasari, *Pengaruh Diversifikasi Korporat Terhadap Kinerja Perusahaan dan Risiko dengan Moderasi Kepemilikan Manajerial*. 2011.
- [49] Jeffrey Pfeffer, *A resource dependence perspective on intercorporate relations*. 1987.
- [50] L. Pratiwi, *Analisis Pengaruh Struktur Good Corporate Governance Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan*. 2014.
- [51] Donald C. Hambrick and Phyllis A. Mason, "Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers," vol. 9, no. 2, pp. 193–206, 1984, doi: <https://doi.org/10.5465/amr.1984.4277628>.
- [52] E. D. K. Etti Ernita Sembiring, "Pengaruh Keberadaan Direksi Perempuan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Pengungkapan Kinerja Sosial The Effect of the Presence of Female Directors and Institutional Ownership on Social Performance Disclosure," vol. 4, no. 3, pp. 127–135, 2024.
- [53] R. Anita, W. Endang, E. Merawati, S. Djaddang, and N. Ahmar, "How Gender Diversity Influence Corporate Sustainability Performance ; A Literature Review," vol. 06, pp. 84–95, 2022.
- [54] M. Sari, H. Rachman, N. J. Astuti, M. W. Afgani, and R. Abdullah, "Jurnal Pendidikan Sains dan Komputer Explanatory Survey dalam Metode Penelitian Deskriptif Kuantitatif Jurnal Pendidikan Sains dan Komputer," vol. 3, no. 1, pp. 10–16, 2023.
- [55] L. Liana, "Penggunaan MRA dengan Spss untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen," vol. XIV, no. 2, pp. 90–97, 2009.
- [56] Nunung Ernawati, *Buku ajar mata kuliah metodologi riset penelitian data sekunder*. 2020.
- [57] D. Firmansyah, "Teknik Pengambilan Sampel Umum dalam Metodologi Penelitian : Literature Review General Sampling Techniques in Research Methodology : Literature Review," vol. 1, no. 2, pp. 85–114, 2022.
- [58] S. J. Poluan, R. Joyo, N. Octavianus, and E. A. Prabowo, "Analisis EVA , MVA , dan Tobin ' s Q Terhadap Harga Saham Emiten di BEI Periode 2012-2016," vol. 2, no. 1, pp. 1–15, 2019.
- [59] I. P. Lumantow and M. Karuntu, "Analisis Rasio Solvabilitas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Asuransi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020," *458 J. EMBA*, vol. 10, no. 3, pp. 458–465, 2022, [Online]. Available: www.idx.co.id.
- [60] Makhdalena, "Pengaruh Blockholders Ownership, Firm Size, dan Leverage Terhadap Kinerja," no. 80, pp. 277–292, 2014.
- [61] Doni Hendra Saputra, Inge Lengga Sari Munthe, Myrna Sofia, "Pengaruh Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Blockholder Ownership, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015," *J. Ilm. Akunt. dan Finans. Indones.*, vol. 1, no. 1, pp. 50–70, 2017, doi: 10.31629/jiafi.v1i1.1239.
- [62] Sitanggang Abdonsius, "Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2018)," *J. Ris. Akunt. dan Keuang.*, vol. Vol.7 No.2, no. 2, pp. 181–190, 2021, [Online]. Available: <https://ejournal.ust.ac.id/index.php/JRAK/article/view/1401>
- [63] D. E. Pertiwi and H. Husaini, "Ukuran Komite Komite Audit Dan Penerapan Manajemen Risiko," *J. Fairness*, vol. 7, no. 3, pp. 169–180, 2021, doi: 10.33369/fairness.v7i3.15180.
- [64] C. A. Aluy, J. E. Tulung, and H. H. D. Tasik, "Oleh :," vol. 5, no. 2, pp. 821–828, 2017.

- [65] A. R. Sutrisno, Yusuf Amiyanto Eko, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan,” 2007.
- [66] R. T. Rapika, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2018,” *Juhanperak*, vol. 2, no. 3, pp. 667–678, 2021.
- [67] A. Muhson, “Teknik Analisis Kuantitatif”.
- [68] B. Nugraha, *Pengembangan Uji Statistik: Implementasi Metode Regresi Linier Berganda dengan Pertimbangan Uji Asumsi Klasik*. 2022. [Online]. Available: https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=PzZZEAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR5&dq=uji+asumsi+klasik+normalitas&ots=KxAW0Xqgsc&sig=dhUJ0SHF7obEDeCJytibsSleQdo&redir_esc=y#v=onepage&q&f=true
- [69] A. Klasik, “Uji Multikolinearitas,” pp. 1–11, 2005.
- [70] P. L. M. I Wayan Widana, *Uji Persyaratan Analysis*. 2020. [Online]. Available: https://repo.mahadewa.ac.id/id/eprint/1413/1/BUKU_UJI_PERSYARATAN_ANALISIS.pdf
- [71] U. J. I. A. Dan, *Buku Uji autokorelasi dan perbaikan autokorelasi*. 1995.
- [72] A. Mustofa, *Uji Hipotesis*. 2013. [Online]. Available: https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=SAelDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR1&dq=uji+hipotesis+statistik&ots=BgF2yeOY37&sig=Vmpt-albHvtsNbne_8HkKQp0Ebg&redir_esc=y#v=onepage&q=uji+hipotesis+statistik&f=false
- [73] G. D. Ahadi, N. Nur, and Z. Ersela, “Studi simulasi uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov, Anderson-Darling, dan Shapiro-Wilk,” *Eig. Math. J.*, vol. 6, no. 1, pp. 11–19, 2023.
- [74] A. Syukriyah, “Analisis Heteroskedastisitas pada Regresi Linier Berganda,” p. 28, 2011.
- [75] A. D. Novita, “Analisis Perbandingan Uji Autokorelasi Durbin-Watson,” *Skripsi UIN Maulana Malik Ibrahim*, 2012.
- [76] I. Ghazali, *Aplikasi analisis multivariat dengan program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2016.
- [77] A. Arwani, M. N. Ramadhan, and V. Restiara, “Kepemilikan Manajerial Dalam Agency Theory,” *At-Tijarah*, vol. 7, no. 1, pp. 1–33, 2020, [Online]. Available: <http://repository.iaipekalongan.ac.id/id/eprint/269>
- [78] and B. J. C. all authors and affiliations Amy J. Hillman, Michael C. Withers, “Resource Dependence Theory: A Review,” *J. Manage.*, vol. 35, no. 6, [Online]. Available: <https://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/0149206309343469>
- [79] M. Jensen and W. Meckling, “Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure,” *Econ. Nat. Firm A Reader, Third Ed.*, pp. 283–303, 1976, doi: 10.1017/CBO9780511817410.023.
- [80] T. Damayanti, “Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kontrol Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan yang terdaftar di BEI,” pp. 1–59, 2017.
- [81] S. Setiawan, “Pengaruh kepemilikan manajerial dan institusional terhadap kebijakan dividen pada perbankan di Indonesia,” *J. Appl. Islam. Econ. Financ.*, vol. 5, no. 1, pp. 103–113, 2024.
- [82] F. Erin Paima Nuryanasari, “Peran Good Corporate Governance dalam Pengendalian Manajemen Laba,” *Erin PaimEdunomika*, vol. 09, no. 02, pp. 1–10, 2025, doi: 10.14341/cong27-30.05.25-66.