

## **Pengaruh kepemilikan manajerial dan komite audit terhadap nilai perusahaan**

Deddy Fardillah, Setianingtyas Honggowati <sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Department of Management, Universitas Sebelas Maret

<sup>1</sup> fardillah1997@student.uns.ac.id, <sup>2</sup>setianingtyas\_27@yahoo.co.id

### **Abstrak**

Makalah ini membangun topik hubungan tata kelola perusahaan dengan nilai perusahaan. Pemegang saham menekankan kesesuaian nilai perusahaan melalui hubungan dengan efektivitas kepemilikan manajerial dan pengungkapan laporan komite audit. Mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dan komite audit terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian menggunakan objek sektor perkebunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2022. Analisis kuantitatif dengan analisis data panel menggunakan model fixed effect melalui aplikasi statistic eviews. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Uji simultan menyatakan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Efektivitas kepemilikan manajerial memberikan dampak terhadap peningkatan nilai perusahaan, namun komite audit secara pengungkapan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: kepemilikan manajerial, komite audit, nilai perusahaan, sektor pertanian

### **Abstract**

*This paper develops the relationship between corporate governance and company value. Shareholders emphasize the suitability of corporate value through the relationship with the effectiveness of managerial ownership and disclosure of audit committee reports. To determine the effect of managerial ownership and audit committee on company value with company size as a control variable. The research uses plantation sector objects listed on the BEI in 2014-2022. Quantitative analysis with panel data analysis using a fixed effect model through the Eviews statistical application. Managerial ownership positively influences company value, and the audit committee does not affect company value. The simultaneous test states that the independent variable affects the dependent variable of company value. The effectiveness of managerial ownership impacts increasing company value, but audit committee disclosures do not influence company value.*

*keywords: managerial ownership, audit committee, company value, agricultural sector*

## Pendahuluan

Teori keagenan menyatakan bahwa manusia pada dasarnya mementingkan diri sendiri dan individualis [1]. Kepentingan pribadi menjadi kegagalan tata kelola perusahaan pada permasalahan akuntansi di seluruh dunia dalam beberapa tahun terakhir, menarik perhatian untuk membahas dan mempelajari dampak tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan [2]. Teori keagenan menyatakan bahwa kepemimpinan puncak fokus pada pemantauan yang efektif untuk mengurangi potensi pengambilan keuntungan pribadi, maka tingkat kepemilikan yang lebih tinggi dapat berpengaruh positif pada nilai perusahaan melalui insentif dan pengawasan yang lebih baik [3].

Permasalahan keagenan berpeluang terjadi pada perusahaan subsektor perkebunan. Perihal penggunaan minyak nabati atau biofuel yang dijadikan bahan campuran bahan bakar energy B30. Penggunaan 30% bahan bakar minyak nabati dan 70% bahan bakar fosil dalam program pemerintah Indonesia sejak tahun 2014. Subsektor perkebunan memiliki andil besar dalam pelaksanaan program ini. Namun nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobins'q pada perusahaan minyak sawit tidak seperti yang diharapkan. Berikut grafik angka tobins'q pada perusahaan minyak sawit di Indonesia:

Grafik 1.1 Perolehan angka Tobins'q Perusahaan perkebunan



Sumber; diolah peneliti (2022)

Grafik 1.1 menunjukkan angka tobins'q yang tidak memiliki pergerakan yang terjadi semua perusahaan. Kenaikan angka tobins'q yang rendah dan tidak berada pada angka 1. Tobin's Q menunjukkan hubungan antara nilai pasar dan nilai intrinstik dari sebuah perusahaan, dan dapat mengukur apakah saham sebuah perusahaan tergolong murah (undervalued) apabila  $< 1$  atau mahal (overvalued)  $> 1$  [4]. Nilai Tobin's Q yang ideal adalah 1.0, yang berarti pasar berhasil menilai perusahaan secara wajar yang memiliki arti bahwa nilai pasar aktiva setara dengan nilai buku aktiva [5]

Nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan subsektor perkebunan berada pada angka mengkhawatirkan bagi sudut pandang pemegang saham. Tentu fokus utama dalam mengamati keberadaan permasalahan pada tata kelola perusahaan minyak

sawit. Berawal dari penelitian [6] menyatakan bahwa tata kelola yang baik meminimalisir dampak negatif yang akan terjadi terhadap nilai perusahaan.

Tujuan penelitian mendorong perusahaan untuk memiliki mekanisme tata kelola yang baik untuk memitigasi dampak buruk. Tata kelola perusahaan memiliki tiga tujuan khusus, yaitu memastikan akuntabilitas, menjaga pelaporan keuangan, dan meningkatkan nilai [7]. Mekanisme internal tata kelola perusahaan terdiri atas kepemilikan manajerial dan komite audit yang menjadi kekuatan penjelas dalam hubungannya dengan nilai perusahaan menyebabkan lingkungan informasi asimetris yang akut antara pemilik pengendali dan pemegang saham minoritas terkait permasalahan keagenan yang relevan di perekonomian negara berkembang [8].

Keberadaan komite audit juga sebagai pelaksanaan aktivitas bisnis dengan mempertimbangkan detail lebih lanjut sehingga meningkatkan kebijakan tata kelola perusahaan dan kepercayaan investor juga berdampak positif pada kinerja keuangan [9]. Kepemilikan manajerial yang terbukti efektifitasnya mampu memicu insentif perusahaan di pasar maju, terutama dalam menyelesaikan masalah *principal* dan menuju keuntungan jangka panjang dan & *agents* [10].

### **Landasan Teori**

#### Teori agensi

Pada bidang keilmuan akuntansi memiliki berbagai permasalahan, teori agensi hadir untuk menyelesaikan permasalahan tersebut [11] dan keuangan [12]. Menurut [12] perusahaan seperti sebuah kotak hitam yang sedang melakukan kegiatan operasional dengan bertujuan memaksimalkan nilai dan labanya. Pemandangan delegasi untuk manajemen dari *principal* (para pemegang saham) sangat memungkinkan menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*) yang artinya tidak ada kesejajaran antara kepentingan pemegang saham dengan manajemen perusahaan (*agent*), tujuan pemegang saham meningkatkan kemakmuran melalui peningkatan nilai perusahaan tetapi bagi *agent* berfokus pada kepentingan dirinya seperti gaji, imbalan hingga kompensasi [12]

#### Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor tentang tingkat pencapaian perusahaan dalam mengelola memaksimalkan aktiva perusahaan. [13] menyatakan bahwa persepsi investor terhadap suatu perusahaan tercermin dari harga sahamnya, apabila harga saham bergerak dengan baik (tumbuh tinggi) maka memiliki kemungkinan perusahaan dianggap sedang menguntungkan bagi sudut pandang para pemegang sahamnya hingga calon investor. Fluktuasi pada harga saham memberikan sudut pandang berbeda bagi para investor, karena dipengaruhi oleh sentimen pasar dan politik. Formula Tobin's  $q$  yang digunakan oleh sebagian besar investor untuk mengamati nilai pasar perusahaan.

#### Tata kelola perusahaan

*Corporate governance* merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemangku kepentingan intern dan ekstern lainnya yang terkait dengan hak-hak dan kewajiban setiap masing-masing dari mereka, dengan kata lain konsep yang mengatur dan mengendalikan perusahaan (FCGI 2006). Definisi lain oleh [14] tata kelola perusahaan sebagai alat yang secara sistematis mengatur interaksi antara perusahaan dan pasar, yang memiliki tujuan dalam hal pengawasan dan pemantauan suatu kondisi sistem internal perusahaan yang diharapkan memiliki pengaruh pada kemungkinan keuntungan bagi para pemegang saham. Prinsip dasar tata kelola yang harus mampu terlaksana di perusahaan yaitu transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, kemandirian dan kewajaran (National Committee on Corporate Governance/NCGG). Tujuan penerapan tata kelola perusahaan menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*, yaitu transparansi dan akuntabilitas, kepentingan pemegang saham, pengelolaan risiko yang efektif, pemberdayaan dewan direksi, kepatuhan terhadap peraturan dan standar, dan kebijakan etika dan tanggung jawab sosial.

#### Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan penelitian dari [10] tingkat kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap efektivitas pengendalian internal. Penelitian yang dilakukan oleh [15] kepemilikan manajerial berhubungan negatif dengan tobin's q perusahaan. Namun penelitian oleh [16] memberikan hasil yang berbeda, secara umum hubungan antara manajerial perusahaan dan firm value tobin's q positif. Penelitian [17] menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan saham manajemen, sebagai faktor penting dalam struktur tata kelola internal perusahaan, dan memiliki pengaruh signifikan terhadap efektivitas pengendalian internal perusahaan. Penulis mengembangkan hipotesis sebagai berikut:

H1: kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

#### Komite audit terhadap nilai perusahaan

Mengamati penelitian [18] adopsi komite audit oleh lembaga keuangan mempunyai pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan peneliti [19] hasil penelitiannya gagal menemukan hubungan antara karakteristik komite audit dan kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan [20] pemahaman yang lebih baik kepada pembuat kebijakan tentang berbagai karakteristik yang dibutuhkan komite audit, untuk dimasukkan dalam persiapan kebijakan di masa depan guna melindungi kepentingan pemegang saham. Penulis mengembangkan hipotesis sebagai berikut:

H2: Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan

#### Variabel control

Variabel kontrol menggunakan proksi ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan (*firm size*) digunakan sebagai variabel kontrol untuk menghindari bias pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen [21]. Penggunaan variabel kontrol menghindari angka yang diperoleh dari perumusannya mengurangi fluktuasi data yang berlebih antar perusahaan. Oleh sebab itu, variabel kontrol dengan ukuran perusahaan digunakan kontribusinya dalam penelitian.

### Metode penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan regresi data panel, untuk mengetahui hubungan antara variabel independen kepemilikan manajerial dan komite audit. Variabel dependen nilai perusahaan. Analisis data didukung oleh program statistik *evIEWS* versi 12. Objek penelitian pada penelitian ini ialah perusahaan Subsektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang berasal dari website resmi BEI. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan Subsektor Perkebunan yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2014-2022. Pemilihan sampel menggunakan

No	Kriteria	Jumlah perusahaan
1	Perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2022	18
2	Menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2014-2022.	(3)
3	Memiliki kelengkapan informasi dan data yang dibutuhkan dalam penelitian	(2)
	Total	13

metode *purposive sampling*. Berikut kriteria penentuan sampel penelitian.

Tabel 1. Kriteria Penentuan Sampel Penelitian

Sumber: diolah peneliti, 2023

Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data dengan cara metode dokumentasi dan studi pustaka. Dokumentasi merupakan salah satu metode teknik pengumpulan data sekunder, pengumpulan data melalui sumber-sumber dokumentasi berupa laporan keuangan yang dipublikasikan oleh lembaga perantara seperti Bursa Efek Indoensia (BEI). Selanjutnya, tindakan studi kepustakaan yang dilakukan dengan mengamati buku-buku, jurnal-jurnal, media massa dan sumber-sumber yang tersedia di internet yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

## Pengukuran Variabel Penelitian

Tabel 2. Definisi Operasional variabel

No	Variabel	Rumus	Refrensi	Ukuran
1	Firm value (Dependen)	$q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)}$	(Smithers dan Wright, 2000).	Rasio
2	Good Corporate Governance (Independent)	a) Kepemilikan manajerial $= \frac{\Sigma \text{saham yang dimiliki manajemen}}{\Sigma \text{saham beredar}}$ b) Komite audit $= \frac{\text{jumlah komite audit independen}}{\text{jumlah komite audit}}$	Sutedi (2012)	Rasio
3	Ukuran perusahaan (control)	Ln Total Asset	(Silaban & Pengestuti, 2017).	Rasio

Sumber: diolah peneliti, 2023

## Hasil dan Pembahasan

Tabel 3. Descriptive Statistic

	N	Min	Max	Average	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial (X1)	117	0.0000	1.555	0.1457	0.3591
Komite Audit (X2)	117	0.2474	0.327	0.3271	0.0103
Nilai Perusahaan (Y)	117	0.3946	3.336	0.7364	0.3676
Ukuran perusahaan (control)	117	26.879	31.38	26.899	0.9562

Sumber: diolah peneliti, 2023

Berdasarkan hasil data statistik deskripsi, penelitian ini terdiri dari 117 sampel data yang terdiri dari 13 perusahaan dan 9 tahun pengamatan. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum 0 dan maksimum 1.55. Variabel dependen nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata 0.75 dan memiliki standar deviasi sebesar 0.251. Nilai minimum yang tertinggi 26.62 diperoleh variabel kontrol. Nilai terendah pada standar deviasi yaitu 0.019 diperoleh komite audit dan nilai tertinggi diraih oleh variabel kontrol yaitu 1.28. angka rata-rata tertinggi yang diperoleh dari vairabel penelitian mulai dari variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dengan angka 26.8 merupakan angka rata-rata tertinggi, dilanjutkan oleh variabel nilai perusahaan dengan angka 0.73 sedangkan perolehan angka rata-rata terendah dimiliki pada variabel komite audit dan kepemilikan manajerial.

## Hasil Uji Chow

Uji chow digunakan untuk menentukan model *commom effect* atau *fixed effect*. Pada hasil pengujian diperoleh angka Prob cross section *Chi-square*  $0.0005 < 0.05$ .

Kesimpulannya model yang akan digunakan pada pengujian selanjutnya adalah model common effect.

Uji Hausman test

Uji hausman dilakukan untuk menentukan model antara model *fixed effect* atau *random effect*. Penilaian dari uji ini dapat diamati melalui nilai *Prob Cross section random* diperoleh sebesar  $0.0108 < 0,05$ . Maka kesimpulannya penggunaan model *fixed effect*

Hasil uji normalitas

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini merupakan uji Jarque dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS) [22].

Tabel		Normality test	4.
Hasil	Jarque Bera	4.6077	Jarque
Bera	Probability	0.0999	

Sumber: diolah, (2023)

Berdasarkan hasil uji normalitas *probability Jarque berra*  $0.1167 > 0.05$ , artinya residual data penelitian terdistribusi secara normal. Data penelitian dapat melanjutkan uji asumsi klasik berikutnya, yaitu uji multikolinearitas.

	X1	X2
Kepemilikan Manajerial (X1)	1.00000	0.05373
Komite Audit (X2)	0.05373	1.00000

Hasil uji multikolinearitas

Tabel 5. Hasil uji multikolinearitas

Sumber: diolah peneliti, 2023

Hasil uji pada tabel 3 menyatakan bahwa nilai korelasi yang paling tinggi sebesar  $0.066 < 0,9$  sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi permasalahan multikolinearitas pada penelitian ini.

Uji

	Heteroskedasticity White
Prob. Chi-Square (7)	0.8954
Prob. Chi-Square (7)	0.8449

heteroskedastisitas (Uji *White*)

Tabel 6. Uji heteroskedastisitas (uji *white*)

Sumber: diolah peneliti, 2023

Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan metode *white*, diperoleh nilai *Prob. Chi-Square* pada *Obs\*R-squared* sebesar  $0.895 > 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model penelitian ini. Data penelitian dapat melanjutkan uji asumsi klasik yang terakhir yaitu uji autokorelasi.

Uji autokorelasi

Jumlah variabel bebas,  $k = 2$  dan jumlah sampel,  $n = 108$ . Tabel Durbin-Watson menunjukkan bahwa nilai  $dL = 1.00973$  dan nilai  $dU = 1.34040$  sehingga dapat ditentukan kriteria terjadi atau tidaknya autokorelasi. Nilai Durbin-Watson (DW) hitung sebesar  $1.1706$ , nilai ini lebih besar dari  $1.00973$  dan lebih kecil dari  $1.34040$  artinya nilai ini berada pada daerah tidak ada autokorelasi.

F test

Uji F atau uji simultan hasil data statistic untuk mengetahui hubungan antar variabel independen dan variabel dependen.

Tabel 7. Hasil Uji F test

F-statistic	5.6533
Prob (F-statistic)	0.0000

Sumber: diolah, (2023)

Probabilitas nilai signifikansi F-statistik pada model regresi data panel dengan *Random effect model* ditemukan nilai sebesar  $0.000 > 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berhubungan yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan komite audit secara simultan terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Koefisien determinasi test

Tabel 8. Hasil koefisien determinasi test

R-squared	0.4564
Adjusted R-squared	0.3756

Sumber: diolah, (2023)

Adjusted R-squared pada penelitian ini sebesar  $0.45$  atau  $45\%$  artinya, ialah variabel independen pada penelitian ini memberikan kontribusi sebesar  $45\%$  terhadap variabel terikat.  $55\%$  sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan pada penelitian ini.

Hasil Uji T

Tabel 9. Hasil Uji T

Variabel	Coeffiicient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.8730	1.8630	1.542	0.126

Kepemilikan manajerial	0.8655	0.2784	3.108	0.002
Komite audit	1.2904	1.7557	0.734	0.464

Sumber: diolah, (2023)

Berdasarkan tabel 9 berikut persamaan regresi atas penelitian ini:

$$Y \text{ nilai perusahaan} = 2.873 + 0.865K_m + 1.290K_a + e$$

Nilai konstanta  $c$  sebesar 2.873 memiliki arti, apabila variabel kepemilikan manajerial dan komite audit pada observasi ke I dan period eke t diabaikan atau bernilai nol (0) maka nilai perusahaan sebesar 2.873.

Nilai koefisien sebesar 0.865 memiliki arti apabila variabel kepemilikan manajerial pada observasi ke I dan period eke t meningkat sebesar 1% maka nilai perusahaan meningkat sebesar 0.865.

Nilai koefisien sebesar 1.290 memiliki arti apabila variabel komite audit pada observasi ke I dan period eke t meningkat sebesar 1% maka nilai perusahaan meningkat sebesar 1.290.

Hasil penelitian pada uji T, menyatakan hubungan parsial antara variabel kepemilikan manajerial yang memiliki nilai Prob  $0.002 < \alpha$  (0.05). Nilai Prob lebih kecil dari nilai 0.05 yang memiliki arti bahwa, variabel independen kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis H1 diterima dan H0 ditolak.

Hasil penelitian pada uji T, menyatakan hubungan parsial antara variabel komite audit yang memiliki nilai Prob  $0.46 > \alpha$  (0.05). Nilai Prob lebih besar dari nilai 0.05 yang memiliki arti bahwa, variabel independen komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis H1 ditolak dan H0 diterima.

### Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial dan komite audit terhadap perolehan nilai perusahaan khususnya pada pengamatan perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar pada bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2014 - 2022. Hubungan tata kelola perusahaan yang diprosikan melalui kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap perolehan nilai perusahaan dan komite audit yang memiliki peran dalam pengungkapan laporan tidak memiliki pengaruh atau peran terhadap perolehan nilai perusahaan. Hasil penelitian dengan uji simultan menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan dengan proksi kepemilikan manajerial dan komite audit memiliki pengaruh terhadap perolehan nilai perusahaan. Penelitian yang diprosikan oleh variabel independen memberikan pengaruh 45% terhadap nilai perusahaan, sisanya dibahas diluar dari penelitian ini. Teori agensi pada bidang keilmuan akuntansi memiliki

peran penting dalam tata kelola dengan aturan dan kebijakan yang mengatur manajemen perusahaan.

Pengamatan hasil penelitian dapat menjadi acuan bagi para pemegang saham atau calon investor dalam mempelajari dan memahami hubungan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. bagi para akademisi dapat melanjutkan penelitian dengan menambahkan variabel moderasi atau mediasi untuk mempengaruhi hasil penelitian yang lebih spesifik.

### Daftar Pustaka

- [1] K. M. Eisenhardt, "Agency Theory: An Assessment and Review," *Academy of Management Review*, vol. 14, no. 1, pp. 57-74, Jan. 1989, doi: 10.5465/amr.1989.4279003.
- [2] A. Dittmar and J. Mahrt-Smith, "Corporate governance and the value of cash holdings," *J financ econ*, vol. 83, no. 3, pp. 599-634, Mar. 2007, doi: 10.1016/j.jfineco.2005.12.006.
- [3] Q. A. Amin and D. Cumming, "The politician as a CEO, corporate governance and firm value," *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, vol. 87, Sep. 2023, doi: 10.1016/j.intfin.2023.101804.
- [4] A. Hayes, "Q Ratio or Tobin's Q: Definition, Formula, Uses, and Examples," investopedia.
- [5] S. Sutedja, "Apa itu Tobin's Q? Pengertian, Rumus, Ide Penelitian," PT ESGI INDONESIA BERKELANJUTAN.
- [6] M. Raithatha and A. Haldar, "Are internal governance mechanisms efficient? The case of a developing economy," *IIMB Management Review*, vol. 33, no. 3, pp. 191-204, Sep. 2021, doi: 10.1016/j.iimb.2021.08.004.
- [7] P.-S. Koh, S. K. Laplante, and Y. H. Tong, "Accountability and value enhancement roles of corporate governance," *Accounting & Finance*, vol. 47, no. 2, pp. 305-333, Jun. 2007, doi: <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2006.00207.x>.
- [8] L. Laidroo, "Association between Ownership Structure and Public Announcements' Disclosures," *Corporate Governance: An International Review*, vol. 17, no. 1, pp. 13-34, Jan. 2009, doi: <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00717.x>.
- [9] M. H. S. Peter Agyemang, "Audit committee adoption and firm value: evidence from UK financial institutions," *International Journal of Accounting & Information Management*, Apr. 2018.

- [10] Y. Liu, "Managerial ownership and the effectiveness of internal control," *Financ Res Lett*, vol. 58, p. 104339, Dec. 2023, doi: 10.1016/j.frl.2023.104339.
- [11] J. Ronen and R. Kashi, "AGENCY THEORY: AN APPROACH TO INCENTIVE PROBLEMS IN MANAGEMENT ACCOUNTING," *Asian Review of Accounting*, vol. 3, no. 1, pp. 127-151, Jan. 1995, doi: 10.1108/eb060655.
- [12] M. C. Jensen and W. H. Meckling, "Also published in Foundations of Organizational Strategy," Harvard University Press, 1976. [Online]. Available: <http://ssrn.com/abstract=94043> Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=94043> <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- [13] H. Brigham, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11)*, 11th ed., vol. 486. Jakarta: Salemba Empat, 2010.
- [14] D. K. Denis and J. J. McConnell, "International Corporate Governance," *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 38, no. 1, p. 1, Mar. 2003, doi: 10.2307/4126762.
- [15] K. Fabisik, R. Fahlenbrach, R. M. Stulz, and J. P. Taillard, "Why are firms with more managerial ownership worth less?," *J financ econ*, vol. 140, no. 3, pp. 699-725, Jun. 2021, doi: 10.1016/j.jfineco.2021.02.008.
- [16] T. Yamanaka, "Managerial Ownership and Firm Value: Evidence from Japan 1," Peng, 2020.
- [17] E. Hutson, E. Laing, and M. Ye, "Mutual fund ownership and foreign exchange risk in Chinese firms," *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, vol. 60, pp. 169-192, May 2019, doi: 10.1016/j.intfin.2018.12.012.
- [18] M. Schwartz-Ziv and M. S. Weisbach, "What do boards really do? Evidence from minutes of board meetings," *J financ econ*, vol. 108, no. 2, pp. 349-366, May 2013, doi: 10.1016/j.jfineco.2012.04.011.
- [19] H. Zhou, S. Owusu-Ansah, and A. Maggina, "Board of directors, audit committee, and firm performance: Evidence from Greece," *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, vol. 31, pp. 20-36, Jun. 2018, doi: 10.1016/j.intaccudtax.2018.03.002.
- [20] R. M. Alqatamin, "Audit Committee Effectiveness and Company Performance: Evidence from Jordan," *Accounting and Finance Research*, vol. 7, no. 2, p. 48, Jan. 2018, doi: 10.5430/afr.v7n2p48.
- [21] C. N. Silaban, I. Rini, and D. Pengestuti, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai Variabel Kontrol (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015),"

*DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, vol. 6, no. 3, pp. 1-15, 2017,  
[Online]. Available: <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>

- [22] R. B. Uma Sekaran, *Research Methods For Business: A Skill Building Approach*, vol. 448. John Wiley & Sons, 2016, 2016.