

**KINERJA PERUSAHAAN NON KEUANGAN DI INDONESIA DITINJAU DARI
UKURAN DEWAN DIREKSI DAN PENGUNGKAPAN KEBERLANJUTAN**

Mumthazul Hayya¹, Aida Yulia^{*2}

*^{1,2} Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Syiah Kuala
Darussalam B.Aceh
aidayulia@yahoo.com*

ABSTRACT

Financial performance is one measure of a company's success. This research aims to investigate the influence of Board Size and Sustainability Disclosure on the Financial Performance of companies (a case study on non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2021). The data used in this research is secondary data obtained from annual reports and sustainability reports, with a total sample size of 36 non-financial companies listed on the IDX for the period 2018-2021. The analytical method used in this research is panel data regression analysis using the Random Effect Model. This study provides three main findings. First, the research results indicate that board size and sustainability disclosure simultaneously influence the financial performance of the company. Second, board size does not significantly affect the financial performance of the company. Third, sustainability disclosure significantly affects the financial performance of the company. This research provides benefits for stakeholders to make sustainability disclosure one of the reports considered for making investment decisions.

Keywords: *Size of the Board of Directors, Sustainability Disclosure, Financial Performance, Non-Financial Companies*

ABSTRAK

Kinerja keuangan adalah salah satu ukuran keberhasilan Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Board Size dan Sustainability Disclosure terhadap Kinerja Keuangan perusahaan (studi kasus pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 hingga 2021). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan, dengan jumlah sampel sebanyak 36 perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2018-2021. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan Random Effect Model. Penelitian ini memberikan tiga temuan utama. Pertama, hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi dan pengungkapan keberlanjutan secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kedua, ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ketiga, pengungkapan keberlanjutan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini memberikan manfaat bagi stakeholders untuk menjadikan pengungkapan keberlanjutan menjadi salah satu laporan yang dipertimbangkan untuk pengambilan keputusan investasi

Kata Kunci: Ukuran Dewan Direksi, Pengungkapan Keberlanjutan, Kinerja Keuangan, Perusahaan Non Keuangan

Jurnal Akun Nabelo:
Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif
Volume 6/Nomor 2/Januari 2024
doi:10.11594/untad.jan.6.1.20433
Jurusan Akuntansi FEB Universitas Tadulako



A. PENDAHULUAN

Kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Pada faktor internal kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh struktur modal, modal kerja bersih, ukuran perusahaan, dan likuiditas perusahaan (Nguyen et al., 2023). Sedangkan pada faktor eksternal dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi, persaingan antar perusahaan, dan regulasi (Engidaw, 2021).

Kinerja keuangan yang baik dapat dicerminkan oleh tata kelola perusahaan yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik melibatkan penerapan mekanisme kontrol dan pengawasan untuk memastikan bahwa manajemen bertindak demi kepentingan terbaik perusahaan, yang dapat mengarah pada kinerja keuangan yang lebih baik (Affes & Jarbou, 2023). Dewan direksi perusahaan memainkan peran kunci dalam perusahaan modern karena dianggap sebagai salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang paling penting untuk melindungi kepentingan pemegang saham (Weerink, 2019). Direksi bertanggung jawab atas pengambilan keputusan strategis terkait visi dan misi perusahaan, perencanaan strategis, kebijakan keuangan, evaluasi dan pengambilan risiko (Martin & Herrero, 2018).

Pada tahun 2021, Menteri Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Erick Tohir melalui rapat umum pemegang saham (RUPS) memangkas jumlah anggota dewan direksi perusahaan maskapai PT Garuda Indonesia dari delapan orang direksi menjadi enam orang direksi yang bertujuan untuk transformasi untuk memulihkan kinerja operasional, mengatasi permasalahan keuangan, dan menata kembali fundamental bisnis perusahaan (IDXChannel, 2021). Oleh karena itu, ukuran direksi yang tidak optimal dapat menurunkan efisiensi kinerja perusahaan.

Kinerja keuangan yang baik juga dicerminkan dari pengungkapan keberlanjutan yang berisi informasi dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial yang diakibatkan oleh kegiatan operasional perusahaan. Pengungkapan keberlanjutan mampu memberikan jawaban atas permintaan pemangku kepentingan atas kinerja perusahaan dan kinerja manajemen (Buallay et al., 2020). Aktivitas operasional industri cenderung mengeksploitasi sumber daya alam secara berlebihan. Menurut Wahana Lingkungan Indonesia (WALHI), ancaman penguasaan lahan oleh sektor industri pertambangan pada wilayah perlindungan ekologis di Indonesia pada kawasan lahan basah tercatat mencapai luasan 314.461,91 hektar, kawasan mangrove seluas 28.456,95 hektar, dan pada kawasan savana/padang rumput seluas 37.881,87 hektar. Selain itu, berdasarkan studi lapangan WALHI, ditemukan limbah panas yang dibuang dari kegiatan kawasan industri nikel di Sulawesi Tengah, di wilayah laut Desa Fatufia, Kecamatan Bahodopi. Hal ini mengancam keberadaan lingkungan hidup konservasi laut dan menimbulkan konflik sosial dengan masyarakat demi ambisi penguasaan pasar global nikel dan mengejar keuntungan perusahaan semata (Wahana Lingkungan Indonesia, 2022).

Penelitian terkait pengaruh ukuran dewan terhadap kinerja keuangan telah banyak dilakukan dan memberikan hasil yang bervariasi. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Nguyen & Huynh, (2023) menemukan bahwa ukuran dewan memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan

perusahaan. Disisi lain Uyar et al., (2021) menemukan bahwa semakin besar ukuran dewan maka semakin rentan pula timbulnya *agency problem* sehingga dapat berdampak negatif terhadap kinerja keuangan. Tetapi berbeda dengan Vaidya (2019) menemukan bahwa ukuran dewan tidak berpengaruh secara negatif maupun positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan di India, tergantung pada jumlah dewan direksi dan ukuran perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu telah meneliti dan menunjukkan hasil yang bervariasi terkait pengaruh laporan keberlanjutan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Xie et al., (2019) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki informasi pengungkapan ekonomi, sosial, dan lingkungan memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang tidak mengungkapkan. Hal ini didukung oleh beberapa penelitian seperti Jyoti & Khanna, (2021); Kılıç et al., (2022); dan Dincer et al., (2023) yang menemukan bahwa pelaporan keberlanjutan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan Amrigan et al., (2023) yang menemukan bahwa pelaporan keberlanjutan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Disamping adanya hasil penelitian yang berbeda, penelitian terdahulu diatas juga meneliti variabel ukuran dewan dan pengungkapan keberlanjutan serta pengaruhnya terhadap kinerja keuangan secara terpisah. Penelitian ini menggabungkan 2 variable tersebut dan menguji pengaruhnya secara bersama-sama terhadap kinerja keuangan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana ukuran dewan direksi dan pengungkapan keberlanjutan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2021. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperluas konsep dan literatur untuk digunakan oleh peneliti dan akademisi di masa depan dan untuk mencapai hasil yang bermanfaat dalam bidang akuntansi. Dengan adanya penelitian ini para *stackholders* mendapatkan informasi bahwa kinerja keuangan perusahaan juga dipengaruhi oleh tersedianya informasi laporan pengungkapan keberlanjutan di perusahaan non keuangan di Indonesia.

B. TINJAUAN PUSTAKA

B.1. Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholders Theory*)

Penelitian ini menggunakan teori dasar yakni teori pemangku kepentingan (*stakeholders*), teori ini menyatakan bahwa perusahaan adalah entitas yang tidak hanya beroperasi demi kepentingannya sendiri, namun juga memiliki kewajiban untuk memberikan manfaat bagi pemangku kepentingan (*stakeholders*). Perusahaan secara tidak langsung tidak hanya bertanggung jawab secara ekonomi kepada investor dan manajemen saja, tetapi juga bertanggung jawab kepada pihak lain yang berkepentingan secara non ekonomi (Freeman & Phillips, 2002). Kelompok pemangku kepentingan (*stakeholders*) merupakan kunci keberlangsungan sebuah perusahaan, tanpa adanya *stakeholder* perusahaan tidak dapat bertahan dan beroperasi dengan lancar (Mita et al., 2018). Demi mencapai keberlanjutan bisnis, perusahaan harus mampu untuk memenuhi ekspektasi *stakeholder* pada saat ini maupun masa depan (Martinez & Isabel, 2019). Sehingga dengan terpenuhinya kepentingan dan ekspektasi

stakeholder, maka reputasi perusahaan dapat meningkat dan berdampak positif terhadap kinerja perusahaan (Bose et al., 2022).

B.2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat memberikan penilaian terhadap keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Tabash, 2019). Kinerja keuangan berfungsi sebagai acuan untuk menilai sejauh mana tujuan dan sasaran perusahaan telah tercapai. Kinerja keuangan dapat diukur melalui analisis rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, efisiensi, dan nilai pasar (Ross et al., 2013). *Stakeholder* mengandalkan informasi kinerja keuangan untuk membuat keputusan, mengukur nilai investasi mereka, dan mengevaluasi stabilitas dan keandalan perusahaan (Lee & Raschke, 2023).

B.3. Ukuran Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan komponen utama dari mekanisme tata kelola perusahaan, yang berfungsi mengurangi dampak masalah agensi sebagai penghubung antara pemilik dan manajemen (Aguilera et al., 2015; Gómez et al., 2017). Anggota direksi yang dimaksudkan terdiri lebih dari 1 (satu) orang, yang berwenang untuk mewakili perseroan adalah setiap anggota direksi, kecuali yang ditentukan lain dalam anggaran dasar. Ukuran dewan direksi memainkan peran penting dalam menentukan strategi perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan (Vaidya, 2019). Ukuran dewan direksi yang tepat mampu memastikan efektivitas pengambilan keputusan, komunikasi, dan keterlibatan *stakeholder* untuk mempertahankan reputasi perusahaan dan meningkatkan kepercayaan pemegang saham pada direksi.

B.4. Pengungkapan Keberlanjutan

Pembangunan yang berkelanjutan dan tanggung jawab sosial harus tertanam dalam budaya perusahaan, serta kebijakan, tindakan, dan keyakinannya harus sejalan dengan nilai-nilai perusahaan (Artene et al., 2020). Berdasarkan hal tersebut, perusahaan mulai mengungkapkan informasi mengenai dampak keuangan dan non-keuangan perusahaan kepada investor terhadap masalah sosial dan lingkungan selain investasi mereka dalam strategi tanggung jawab sosial perusahaan ke dalam pelaporan keberlanjutan (*sustainability reporting*) (García-Sánchez et al., 2020). Pengungkapan keberlanjutan terbagi menjadi tiga kategori yaitu informasi kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial (Purbawangsa et al., 2020). Dimensi ekonomi, lingkungan, dan sosial terkait dengan tiga kriteria utama untuk mengukur keberlanjutan dan dampak etis dalam membuat keputusan berinvestasi dalam bisnis atau perusahaan tertentu, yaitu keuangan, lingkungan, dan masyarakat (Septiana & Puspawati, 2022).

B.5 Pengembangan Hipotesis

Beberapa literatur telah membahas terkait pengaruh ukuran dewan terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan. Arora & Sharma, (2016) menemukan bahwa ukuran dewan yang besar pada perusahaan sektor manufaktur di India dapat meningkatkan kedalaman intelektual dewan, menambah kemampuan pengambilan keputusan dewan serta meningkatkan kinerja perusahaan. Dewan direksi yang efektif mampu melakukan tata kelola perusahaan yang baik sehingga dianggap menjadi tulang punggung bagi operasional perusahaan. Sejalan dengan penelitian Arora dan Shara, Shukla et al., (2020) menemukan bahwa ukuran dewan

memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas. Ukuran dewan yang besar dapat menciptakan kinerja unggul bagi perusahaan (Farooque, 2019; Kyere, 2021; Nguyen & Huynh, 2023). Disisi lain Merendino & Melville, (2019) menemukan bahwa semakin besar ukuran dewan maka semakin rentan pula timbulnya *agency problem* sehingga dapat berdampak negatif terhadap kinerja keuangan. Tetapi berbeda dengan Vaidya (2019) yang menemukan bahwa ukuran dewan tidak berpengaruh secara negatif maupun positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan di India, tergantung pada jumlah dewan direksi dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan uraian penjelasan diatas, maka hipotesis yang dapat dibangun dari penelitian ini adalah:

H1: Ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengungkapan keberlanjutan berfungsi sebagai alat pertanggungjawaban perusahaan dalam menginformasikan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan kepada para *stakeholder*. Dengan adanya pengungkapan keberlanjutan, dapat membantu perusahaan mengurangi asimetri informasi dan transparansi atas kinerja keberlanjutan perusahaan (Nobanee & Ellili, 2016). Perusahaan yang terlibat dalam pelaporan keberlanjutan mampu menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik (Whetman, 2017; Hussain et al., 2018). Hal ini dikarenakan perusahaan yang mengungkapkan laporan keberlanjutan mempengaruhi penilaian investor dan berpengaruh terhadap reputasi perusahaan (Misiuda & Lachmann, 2022). Dengan adanya laporan keberlanjutan perusahaan dapat membangun hubungan kepercayaan dengan *stakeholders* serta meningkatkan reputasi perusahaan demi mencapai kinerja keuangan yang lebih baik (Dincer et al., (2023).

Berdasarkan uraian penjelasan diatas, maka hipotesis yang dapat dibangun dari penelitian ini adalah:

H2 : Pengungkapan keberlanjutan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hipotesis ketiga yang dibangun untuk menghubungkan 2 variabel independent dengan variable dependent adalah:

H3 : Ukuran dewan direksi dan pengungkapan keberlanjutan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kausalitas disertai dengan pengujian hipotesis. Studi kausalitas berusaha mengidentifikasi hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya, serta mengkaji apakah asosiasi tersebut positif atau negatif (Sekaran dan Bougie, 2016). Data penelitian yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan keberlanjutan perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. Laporan tahunan dapat diakses melalui situs BEI dan perusahaan. Sedangkan laporan keberlanjutan, diakses melalui situs perusahaan.

C.1. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021. Perusahaan non keuangan yang dipilih menjadi populai dalam penelitian ini karena perusahaan non keuangan aktivitas usahanya lebih

banyak menentukan aspek lingkungan, ekonomi dan social. Dari 138 populasi yang ada kemudian diambil sampel penelitian. Salah satu teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dimana sampel terbatas pada jenis populasi tertentu yang dapat memberikan informasi yang diinginkan, baik karena hanya mereka yang memilikinya, atau mereka memenuhi beberapa kriteria yang ditetapkan oleh peneliti (Sekaran & Bougie, 2016). Kriteria sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan yang telah menerbitkan laporan keberlanjutan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut dari tahun 2018 sampai dengan 2021. Data pada penelitian ini menggunakan data *balanced panel*, dimana unit *cross sectional* memiliki jumlah observasi yang sama tiap *time series*.

Tabel 1
Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan non keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia serta menerbitkan laporan keberlanjutan selama tahun 2018-2021	138
Perusahaan non keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang tidak menerbitkan laporan keberlanjutan secara berturut-turut selama tahun 2018-2021	(102)
Total sampel penelitian	36
Jumlah observasi	$36 \times 4 = 144$

Sumber: Data diolah (2023)

C.2. Definisi Variabel Operasional

Variabel operasional yang digunakan pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2 berikut

Tabel 2
Variabel Operasional

Variabel	Definisi Variabel	Pengukuran	Skala
Kinerja Keuangan (Y)	Penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat memberikan penilaian terhadap keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (<i>profit</i>)	ROE = Laba Bersih Setelah Pajak/Total Ekuitas	Rasio

Variabel	Definisi Variabel	Pengukuran	Skala
Ukuran Dewan (X1)	<i>Board Size</i> atau Ukuran Dewan adalah ukuran atau jumlah anggota dewan direksi pada sebuah perusahaan	BSize = $\sum$ Jumlah Dewan Direksi	Rasio
Pengungkapan Keberlanjutan (X2)	Praktik pengukuran, pengungkapan, dan pertanggungjawaban kinerja organisasi dalam mencapai tujuan berkelanjutan kepada <i>stakeholders</i>	Diukur dengan menggunakan Indeks Pengungkapan Laporan Keberlanjutan (SRDI) dengan jumlah pengungkapan sebanyak 84 item yang terdiri dari 16 item pengungkapan ekonomi, 32 item pengungkapan lingkungan, dan 36 item pengungkapan sosial. $SRDI = \frac{\sum x_{ij}}{n_j}$	Rasio

Sumber: Data diolah (2023)

C.3. Metode Analisis Data

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan model regresi data panel. Metode data panel digunakan untuk mensimulasikan pengaruh satu atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen dalam jangka waktu tertentu. Perhitungan statistik analisis regresi data panel pada penelitian ini menggunakan bantuan *software* Eviews 10 dan SPSS.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + e$$

Keterangan,

Y : Kinerja Keuangan

α : Konstanta

β : Koefisien Regresi

X_1 : Ukuran Dewan Direksi

X_2 : Pengungkapan Keberlanjutan

i : Jumlah perusahaan non keuangan yaitu sebanyak 36 perusahaan

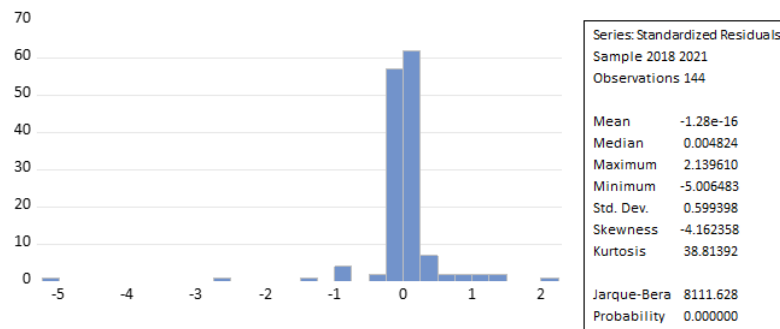
t : Periode waktu penelitian dari tahun 2018-2021

e : Standar Error

D.HASIL DAN PEMBAHASAN

D.1. Uji Normalitas

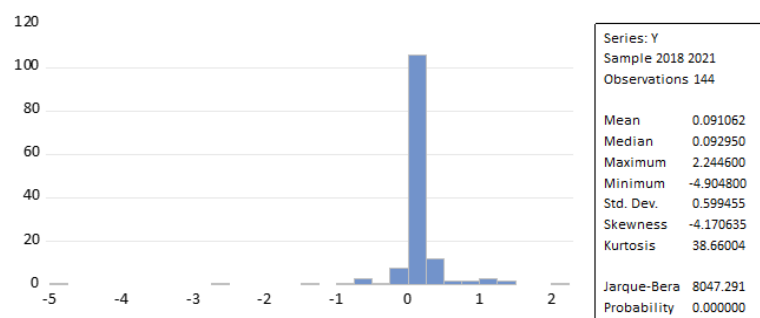
Uji normalitas menggunakan uji Jarque-Bera dengan bantuan *software* Eviews. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada gambar berikut



Sumber: Hasil Output Eviews 10, data diolah (2023)

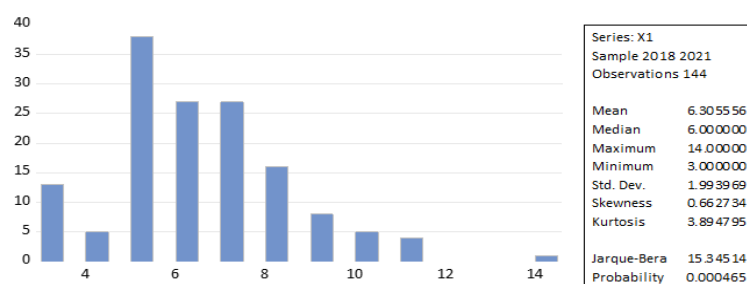
Gambar 1
Uji Normalitas Sebelum Transformasi dan Outlier

Berdasarkan diagram dan tabel diatas, menunjukkan data tidak dapat terdistribusi secara normal dikarenakan nilai probabilitas JB sebesar $0.000 < 0.05$. Oleh karena itu, diperlukan perbaikan atas data outlier dengan melakukan transformasi data agar data dapat terdistribusi secara normal. Pada penelitian ini transformasi dilakukan pada variabel dependen yaitu kinerja keuangan dan variabel indepen yaitu ukuran dewan direksi dan pengungkapan keberlanjutan. Berikut merupakan histogram masing-masing variabel.



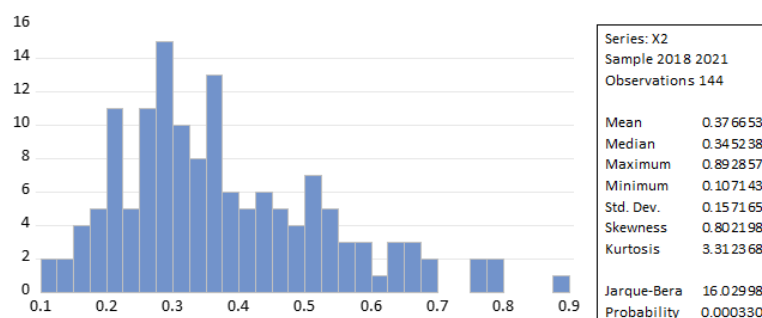
Sumber: Hasil Output Eviews 10, data diolah (2023)

Gambar 2
Histogram Variabel Kinerja Keuangan (Y)



Sumber: Hasil Output Eviews 10, data diolah (2023)

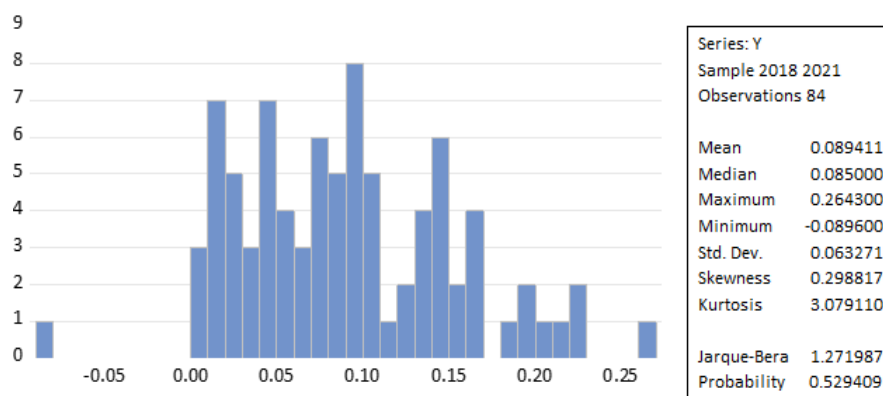
Gambar 3
Histogram Variabel Ukuran Dewan Direksi (X1)



Sumber: Hasil Output Eviews 10, data diolah (2023)

Gambar 4
Histogram Variabel Pengungkapan Keberlanjutan (X2)

Berdasarkan ketiga histogram variabel dapat diketahui variabel kinerja keuangan memiliki nilai probabilitas JB sebesar 0,000000 (kurang dari 0,05). Sedangkan variabel independen yaitu ukuran dewan direksi memiliki nilai probabilitas JB sebesar 0.000465 dan pengungkapan keberlanjutan memiliki nilai probabilitas JB sebesar 0,000330. Hal ini dapat diartikan bahwa seluruh variabel pada penelitian ini memiliki distribusi data yang tidak normal. Oleh karena itu diperlukan penghapusan data outlier dengan bantuan *box plot*. Diagram *box plot* berfungsi untuk menunjukkan data outlier pada penelitian. Berikut merupakan diagram *box plots* dan data outlier.



Sumber: Hasil Output Eviews 10, data diolah (2023)

Gambar 5
Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi dan Penghapusan Outlier

Berdasarkan uji normalitas setelah penghapusan outlier maka diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.5294 > 0.05. Sehingga data dapat terdistribusi secara normal

D.2. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 3
Statistika Deskriptif

Statistik Deskriptif					
	N	Min	Maks	Mean	Deviasi standar
Kinerja Keuangan (Y)	84	-0,0896	0,2643	0,0894	0,0632
Ukuran Dewan Direksi (X1)	84	3,00	14,00	6,40	1,8699
Pengungkapan Keberlanjutan (X2)	84	0,1429	0,8929	0,3882	0,1674

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan tabel 3 dapat dikaji bahwa variabel kinerja keuangan memiliki nilai minimum sebesar 0,2643 dan nilai maksimum sebesar -0,0896, seperti terlihat pada tabel 3. Nilai terendah dialami oleh PT Perusahaan Gas Negara Tbk tahun 2020, dan nilai tertinggi dialami oleh PT ABM Investama Tbk tahun 2018. Selain itu, diperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0894 dan dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki nilai *return on equity* (ROE) sebesar 0,0894 atau 8,94%.

Berdasarkan tabel 3 dapat dikaji bahwa variabel ukuran dewan direksi memiliki nilai minimum sebesar 3,00 dan nilai maksimum sebesar 14,00 sebagaimana dapat dilihat pada tabel 3. Nilai terendah dialami oleh PT ABM Investama Tbk dan PT Petrosea Tbk tahun 2018 sampai 2021. Sedangkan nilai tertinggi, dialami oleh PT Chandra Asri Petrochemical Tbk tahun 2021. Selain itu, diperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar 6,04 dan dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki 6 orang anggota dewan direksi.

Berdasarkan tabel 3 dapat dikaji bahwa variabel pengungkapan keberlanjutan memiliki nilai minimum sebesar -0,1429 dan nilai maksimum sebesar 0,8929 sebagaimana dapat dilihat pada tabel 3. Nilai terendah dialami oleh PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk dan PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2019. Nilai tertinggi dialami oleh PT ABM Investama Tbk pada tahun 2021. Selain itu, diperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,3882 dan dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki indeks pengungkapan keberlanjutan sebesar 0,3882.

D.3. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

D.3.1. Uji Chow

Tabel 4
Uji Chow

Effects Test	Sign
Cross-section F	0.0015
Cross-section Chi-square	0.0001

Sumber: Hasil Output Eviews 10, data diolah (2023)

Uji *chow* bertujuan untuk menentukan model yang cocok antara *common effect model* dan *fixed effect model*. Hasil uji *chow* pada tabel 4 menunjukkan bahwa diperoleh nilai signifikan dari *cross-section chi-square* sebesar $0,0001 < 0,05$ dan *cross-section F* sebesar $0,0015 < 0,05$ sehingga secara statistik H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka model estimasi yang tepat digunakan adalah *fixed effect model*. Terpilihnya model FEM, maka diperlukan uji hausman untuk menguji model estimasi terbaik antara *fixed effect model* dan *random effect model*.

D.3.2. Uji Hausman

Tabel 5
Uji Hausman

Effects Test	Sign
Cross-section Random	0.1123

Sumber: Hasil Output Eviews 10, data diolah (2023)

Hasil uji *hausman* pada tabel 5 menunjukkan bahwa diperoleh nilai signifikan dari *cross-section random* sebesar $0,1123 > 0,05$ sehingga secara statistik H_0 diterima dan H_a ditolak. Maka model estimasi yang tepat digunakan adalah *random effect model*. Terpilihnya model REM pada pengujian ini, maka diperlukan pengujian *Langrange Multiplier* (LM) untuk menentukan model terbaik antara *common effect model* dan *random effect model*.

D.3.3. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 6
Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	7.437	0.6320	8.0690
	(0.0064)	(0.4266)	(0.0045)

Sumber: Hasil Output Eviews 10, data diolah (2023)

Hasil uji LM pada tabel 6 menunjukkan bahwa diperoleh nilai signifikan dari *cross-section* sebesar $0,0064 < 0,05$ sehingga secara statistik H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka model estimasi yang tepat digunakan adalah *random effect model*.

D.3.4. Hasil Estimasi Regresi Data Panel Random Effect Model

Tabel 7
Regresi Data Panel Random Effect Model

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Prob.
C	0.152848	0.037301	4.097710	0.0001
Ukuran Dewan Direksi(X1)	-0.003561	0.004430	-0.803774	0.4239
Pengungkapan Keberlanjutan (X2)	-0.104674	0.041206	-2.540260	0.0130
R-Squared	0.071967			
F-Statistik	3.140676			
Signifikansi (F-Statistik)	0.048565			

Berdasarkan hasil regresi uji *random effect model* yang ditunjukkan pada tabel diatas, maka diperoleh hasil persamaaan model regresi.

$$\text{ROE} = 0,1528 - 0,0035\text{BSizeit} - 0,1046\text{SRit} + \text{eit}$$

D.4. Pengujian Hipotesis

D.4.1. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Berdasarkan tabel, f-statistik sebesar 3,1406 dengan nilai signifikansi kurang dari 0.05 yaitu sebesar 0.0485. Sehingga, variabel Ukuran dewan direksi dan pengungkapan keberlanjutan secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Oleh karena itu hipotesis 1 (H1) pada penelitian ini **diterima**.

D.4.2. Uji T

Berdasarkan uji T, variabel X1 memiliki nilai probabilitas (signifikansi) sebesar 0,4239 > 0.05 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel X1 tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Y. Maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 2 (H2) **ditolak**.

Variabel X2 memiliki nilai probabilitas (signifikansi) sebesar 0.0130 < 0.05 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel X2 berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Y. Maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 3 (H3) **diterima**.

D.4.3. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan hasil regresi data panel dengan menggunakan *random effect model*, menunjukkan bahwa nilai R² sebesar 0,0719. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variasi variabel dependen yaitu kinerja keuangan secara simultan dapat dijelaskan sebesar 7,19% oleh variabel independen Ukuran dewan direksi dan pengungkapan keberlanjutan. Sedangkan, sisanya 92,81% dijelaskan secara simultan oleh variabel diluar penelitian ini.

D.5. Pembahasan Hasil

D.5.1. Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Nilai signifikansi variabel ukuran dewan direksi sebesar 0,4239 (lebih dari 0,05) berdasarkan hasil uji t. Temuan menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh pada kinerja keuangan. Temuan penelitian ini sejalan penelitian terdahulu yang menemukan bahwa Ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Muchemwa et al., 2016; Assenga et al., 2018).

Temuan penelitian ini sejalan dengan muchemwa, dkk (2018) dan Khatib, (2021). Disamping itu penelitian ini tidak sejalan dengan teori pemangku kepentingan (*stakeholders*) yang menyatakan bahwa besar atau kecilnya ukuran dewan direksi pada sebuah perusahaan tidak dapat menjamin keberhasilan pada kinerja keuangan. Temuan ini juga tidak sejalan dengan temuan Guluma, (2021); Nguyen dan Huynh (2023); Chu, (2021) dan Kyere; (2019) dikarenakan teori pemangku kepentingan tidak

hanya menekankan pentingnya pertimbangan berbagai kepentingan dan perspektif dari pemegang saham dan investor, tetapi juga harus memberikan pertimbangan kepada seluruh pemangku kepentingan perusahaan.

Selain itu, perusahaan non keuangan terbagi dalam beberapa sektor yang menyebabkan setiap perusahaan memiliki dinamika, karakteristik, dan struktur yang berbeda satu sama lain. Hal ini dibuktikan oleh sampel penelitian yang terbagi dalam 9 (sembilan) sektor industri menurut *Indonesia Stock Exchange – Industrial Classification (IDX-IC)* yang meliputi sektor energi, barang baku, perindustrian, barang konsumen primer, barang konsumen non primer, kesehatan, properti dan real estat, infrastruktur, serta transportasi dan logistik. Setiap perusahaan memiliki praktik tata kelola dan ukuran perusahaan yang berbeda satu sama lain. Oleh karena itu, ukuran dewan direksi tidak dapat mempengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan non keuangan.

Dewan direksi pada perusahaan non keuangan cenderung memberikan perhatian pada aspek strategis seperti pengembangan produk, inovasi produk, dan pertumbuhan jangka panjang. Selain itu, terdapat keterbatasan kausalitas dalam hubungan antara ukuran dewan direksi dan kinerja keuangan (ROE). Terdapat faktor-faktor lain yang dapat dijadikan sebagai faktor yang mempengaruhi ROE seperti halnya kondisi pasar, pertumbuhan ekonomi, perubahan lingkungan bisnis dan pasar saham yang tidak dapat dikendalikan oleh dewan direksi.

Dewan yang besar bisa menjadi tempat terjadinya konflik internal atau politik, yang dapat mengganggu pengambilan keputusan efektif dan fokus pada strategi yang memaksimalkan kinerja keuangan. Pemegang saham memilih anggota dewan direksi berdasarkan kualifikasi namun, anggota dewan harus mengelola konflik kepentingan, mempertimbangkan berbagai pemangku kepentingan, dan mengambil keputusan yang menguntungkan kelompok pemangku kepentingan yang relevan (Cossin & Hongze Lu, 2017). Hal ini disebut dengan *The Group Knobe Effect* yang menjelaskan hak pilihan dan tanggung jawab kepada suatu kelompok ketika hasil dari tindakan kelompok tersebut negatif dibandingkan ketika hasilnya positif (Knobe, 2003; Michael & Szigeti, 2019).

D.5.2. Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Nilai signifikansi variabel pengungkapan keberlanjutan sebesar 0,0130 (kurang dari 0,05) berdasarkan hasil uji t. Temuan ini juga memiliki koefisien negatif sebesar -0,1046. Temuan menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan berdampak negatif pada kinerja keuangan. Temuan penelitian ini sejalan penelitian terdahulu yang menemukan bahwa pengungkapan keberlanjutan berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Wasara dan Ganda, 2019; Buallay et al., 2020; Zhou et al., 2021).

Temuan penelitian ini juga sesuai dengan teori pemangku kepentingan yang menyatakan bahwa pengungkapan keberlanjutan adalah bentuk tanggung jawab dan transparansi perusahaan kepada pemangku kepentingan atas kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan. Perusahaan harus mengidentifikasi tantangan dan menyertakan pemangku kepentingan saat mengungkapkan keberlanjutan. Akibatnya, perusahaan

lebih mampu fokus dan memahami kebutuhan pemangku kepentingan.

Namun disisi lain pengungkapan keberlanjutan membutuhkan biaya dalam pelaksanaannya. Penelitian Wasara dan Ganda, (2019) menemukan bahwa meningkatnya pengeluaran lingkungan hidup yang dikeluarkan oleh perusahaan pertambangan di Afrika Selatan. Misalnya saja biaya pengurangan karbon, biaya penghematan energi, biaya rehabilitasi, denda dan penalti. Beberapa dari biaya ini tidak menambah nilai profitabilitas perusahaan dalam jangka panjang, seperti finalti dan denda karena dianggap sebagai biaya potensial.

D.5.3. Implikasi Teori

Hasil penelitian yang menyatakan bahwa pengungkapan keberlanjutan pada perusahaan non keuangan di Indonesia tahun 2018-2021 mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan mencerminkan kondisi yang sejalan dengan *stackholders theory* sehingga berimplikasi pada kemampuan Perusahaan dalam memenuhi kebutuhan *stackholders*nya.

D.5.4. Implikasi Praktik

Penelitian ini memberikan manfaat bagi *stackholders* untuk menjadikan pengungkapan keberlanjutan menjadi salah satu laporan yang dipertimbangkan untuk pengambilan keputusan investasi.

PENUTUP

E.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari penelitian, maka dapat disimpulkan: (1) Variabel Ukuran dewan direksi dan pengungkapan keberlanjutan secara bersama-sama (*simultan*) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan non keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2018-2021, (2) Variabel Ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan non keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2018-2021. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian terdahulu yang menemukan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh secara signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan (Muchemwa et al., 2016; Assenga et al., 2018), (3) Variabel pengungkapan keberlanjutan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan non keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2018-2021. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian terdahulu yang menemukan bahwa pengungkapan keberlanjutan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (Wasara dan Ganda, 2019; Buallay et al., 2020; Zhou et al., 2021).

E.2. Keterbatasan dan Saran

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan hanya dapat dipengaruhi sebesar 7.19% oleh ukuran dewan direksi dan pengungkapan keberlanjutan. Sedangkan, sisanya 92.81% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini. Disarankan untuk penelitian selanjutnya untuk menambah variabel independen seperti kebijakan dividen, struktur modal, struktur kepemilikan, modal intelektual, pertumbuhan aset, keberagaman dewan, struktur dewan, dan lain-lain. Penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan proksi lain untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan selain *return on equity* (ROE). Sehingga akan memberikan pemahaman yang lebih lengkap terkait variabel kinerja keuangan

perusahaan.

Perusahaan sebaiknya memberikan evaluasi menyeluruh terhadap Ukuran dewan direksi yang optimal. Ukuran dewan direksi yang optimal memungkinkan proses pengambilan keputusan yang lebih efisien. Dewan yang tidak terlalu besar ataupun terlalu kecil memungkinkan anggota dewan dapat berkomunikasi dan bekerja sama dengan lebih baik, sehingga menghasilkan pengambilan keputusan yang lebih cepat dan tepat waktu. Selain itu, perusahaan perlu mengevaluasi terkait dampak pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja keuangan. Dengan memantau hasil serta kritik dan saran dari pemangku kepentingan maka perusahaan dapat memperbaiki pengungkapan keberlanjutan dan meminimalkan risiko terkait kinerja keuangan dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Affes, W., & Jarboui, A. (2023). The Impact of Corporate Governance on Financial Performance: A Cross-Sector Study. *International Journal of Disclosure and Governance*. <https://doi.org/10.1057/s41310-023-00182-8>
- Aguilera, R. V., Desender, K., Bednar, M. K., & Lee, J. H. (2015). Connecting the Dots: Bringing External Corporate Governance into the Corporate Governance Puzzle. *Academy of Management Annals*, 9(1), 483–573. <https://doi.org/10.5465/19416520.2015.1024503>
- Amrigan, A. R. P., Hamidi, M., & Adrianto, F. (2023). The Effect of Sustainability Report Disclosure Compliance on the Company's Financial Performance. *Journal of Social Research*, 2(4), 1028–1038. <https://doi.org/10.55324/josr.v2i4.692>
- Arora, A., & Sharma, C. (2016). Corporate governance and firm performance in developing countries: evidence from India. *Corporate Governance (Bingley)*, 16(2), 420–436. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2016-0018>
- Artene, A., Bunget, O. C., Dumitrescu, A. C., Domil, A. E., & Bogdan, O. (2020). Non-financial information disclosures and environmental protection-evidence from Romania and Greece. *Forests*, 11(8), 1–16. <https://doi.org/10.3390/f11080814>
- Assenga, M. P., Aly, D., & Hussainey, K. (2018). The Impact of Board Characteristics on The Financial Performance of Tanzanian Firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 18(6), 1089–1106. <https://doi.org/10.1108/CG-09-2016-0174>
- Bose, S., Shams, S., Ali, M. J., & Mihret, D. (2022). COVID-19 impact, sustainability performance and firm value: international evidence. *Accounting and Finance*, 62(1), 597–643. <https://doi.org/10.1111/acfi.12801>
- Buallay, A., Hamdan, A., & Barone, E. (2020). Sustainability reporting and firm 's performance Comparative study between manufacturing. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(3), 431–445. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-10-2018-0371>
- Cossin, D., & Hongze Lu, A. (2017). *The Four Tiers of Conflict of Interest Faced by Board Directors*. International Institute for Management Development. <https://www.imd.org/research-knowledge/corporate-governance/articles/the-four-tiers-of-conflict-of-interest-faced-by-board-directors/>
- Dincer, B., Keskin, A. İ., & Dincer, C. (2023). Nexus between Sustainability Reporting and Firm Performance: Considering Industry Groups, Accounting, and Market Measures. *Sustainability (Switzerland)*, 15(7). <https://doi.org/10.3390/su15075849>

- Edward Freeman, R., & Phillips, R. A. (2002). Stakeholder Theory: A Libertarian Defense. *Business Ethics Quarterly*, 12(3), 331–349. <https://doi.org/10.2307/3858020>
- Engidaw, A. E. (2021). The effect of external factors on industry performance: the case of Lalibela City micro and small enterprises, Ethiopia. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 10(1). <https://doi.org/10.1186/s13731-021-00147-7>
- Farooque, O. Al, Sun, L., & Writthym Buachoom, W. (2019). *Board , audit committee , ownership and fi nancial performance – emerging trends from Thailand. November*. <https://doi.org/10.1108/PAR-10-2018-0079>
- García-Sánchez, I. M., Aibar-Guzmán, B., Aibar-Guzmán, C., & Azevedo, T. C. (2020). CEO ability and sustainability disclosures: The mediating effect of corporate social responsibility performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(4), 1565–1577. <https://doi.org/10.1002/csr.1905>
- García Martín, C. J., & Herrero, B. (2018). Boards of directors: composition and effects on the performance of the firm. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja* , 31(1), 1015–1041. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2018.1436454>
- Gómez, J. I. M., Cortés, D. L., & Betancourt, G. G. (2017). Effect of the Board of Directors on firm performance. *International Journal of Economic Research*, 14(6), 349–361.
- Guluma, T. F. (2021). The impact of corporate governance measures on firm performance: the influences of managerial overconfidence. *Future Business Journal*, 7(1), 1–18. <https://doi.org/10.1186/s43093-021-00093-6>
- Hussain, N., Rigoni, U., & Cavezzali, E. (2018). *Does it pay to be sustainable ? Looking inside the black box of the relationship between sustainability performance and financial performance. April*, 1198–1211. <https://doi.org/10.1002/csr.1631>
- IDXChannel. (2021). *Rombak Susunan Pengurus, Erick Pastikan Transformasi Garuda (GIAA) Dilakukan dengan Tepat*. <https://www.idxchannel.com/economics/rombak-susunan-pengurus-erick-pastikan-transformasi-garuda-giaa-dilakukan-dengan-tepat>
- Jyoti, G., & Khanna, A. (2021). Does sustainability performance impact financial performance? Evidence from Indian service sector firms. *Sustainable Development*, 29(6), 1086–1095. <https://doi.org/10.1002/sd.2204>
- Kim, N. L. T., Duvernay, D., & Le Thanh, H. (2021). Determinants of financial performance of listed firms manufacturing food products in Vietnam: regression analysis and Blinder–Oaxaca decomposition analysis. *Journal of Economics and Development*, 23(3), 267–283. <https://doi.org/10.1108/jed-09-2020-0130>
- Kılıç, M., Gurler, H. E., & Kaya, A. (2022). *The Impact of Sustainability Performance on Financial Performance: Does Firm Size Matter? Evidence from Turkey and South Korea*.
- Knobe, J. (2003). Intentional action and side effects in ordinary language. *Analysis*, 63(279), 190–194. <https://doi.org/10.1111/1467-8284.00419>
- Kyere, M. (2021). *Corporate governance and firms financial performance in the United Kingdom. October 2019*, 1871–1885. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1883>
- Lee, M. T., & Raschke, R. L. (2023). Stakeholder legitimacy in firm greening and financial performance: What about greenwashing temptations? *Journal of Business Research*, 155. <https://doi.org/https://>

- doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.113393.
- Martinez, P. M. C., & Isabel, G. A. (2019). An international approach of the relationship between board attributes and the disclosure of corporate social responsibility issues. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(3), 612–627.
- Merendino, A., & Melville, R. (2019). The board of directors and firm performance: empirical evidence from listed companies. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(3), 508–551. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2018-0211>
- Michael, J. A., & Szigeti, A. (2019). “The Group Knobe Effect”: evidence that people intuitively attribute agency and responsibility to groups. *Philosophical Explorations*, 22(1), 44–61. <https://doi.org/10.1080/13869795.2018.1492007>
- Misiuda, M., & Lachmann, M. (2022). Investors’ Perceptions of Sustainability Reporting—A Review of the Experimental Literature. *Sustainability (Switzerland)*, 14(24). <https://doi.org/10.3390/su142416746>
- Mita, A. F., Silalahi, H. F., & Halimastussadiah, A. (2018). Corporate social responsibility (CSR) disclosure and banks’ financial performance in Five ASEAN countries. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(2), 159–167. <https://doi.org/10.14414/jebav.v21i2.1437>
- Muchemwa, M. R., Padia, N., & Callaghan, C. W. (2016). Board composition, board size and financial performance of Johannesburg stock exchange companies. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 19(4), 497–513. <https://doi.org/10.4102/sajems.v19i4.1342>
- Nguyen, T. T. C., Le, A. T. H., & Nguyen, C. Van. (2023). Internal Factors Affecting The Financial Performance of An Organisation’s Business Processes. *Business Process Management Journal*, 29(5), 1408–1435. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/BPMJ-10-2022-0486>
- Nguyen, V. C., & Huynh, T. N. T. (2023). Characteristics of the Board of Directors and Corporate Financial Performance—Empirical Evidence. *Economies*, 11(2). <https://doi.org/10.3390/economies11020053>
- Nobanee, H., & Ellili, N. (2016). Corporate sustainability disclosure in annual reports: Evidence from UAE banks: Islamic versus conventional. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 55, 1336–1341. <https://doi.org/10.1016/j.rser.2015.07.084>
- Purbawangsa, I. B. A., Solimun, S., Fernandes, A. A. R., & Mangesti Rahayu, S. (2020). Corporate governance, corporate profitability toward corporate social responsibility disclosure and corporate value (comparative study in Indonesia, China and India stock exchange in 2013-2016). *Social Responsibility Journal*, 16(7), 983–999. <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2017-0160>
- Ross, A. S., Westerfield, R. A., & Jaffe, J. (2013). *Corporate Finance* (tenth). McGraw-Hill. <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=buh&AN=6030061&site=bsi-live>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). Research Methods for Business: A Skill-Building Approach. In *Leadership & Organization Development Journal* (Vol. 34, Issue 7). <https://doi.org/10.1108/lodj-06-2013-0079>
- Septiana, W. R., & Puspawati, D. (2022). Analisis good corporate governance terhadap pengungkapan ESG di Indonesia tahun 2016-2020. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(10), 4274–4283. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i10.1642>
- Shukla, A., Narayanasamy, S., & Krishnakumar, R. (2020). Impact of board size on the accounting returns and the asset quality of Indian banks.

- Affes, W., & Jarbou, A. (2023). The Impact of Corporate Governance on Financial Performance: A Cross-Sector Study. *International Journal of Disclosure and Governance*. <https://doi.org/10.1057/s41310-023-00182-8>
- Aguilera, R. V., Desender, K., Bednar, M. K., & Lee, J. H. (2015). Connecting the Dots: Bringing External Corporate Governance into the Corporate Governance Puzzle. *Academy of Management Annals*, 9(1), 483–573. <https://doi.org/10.5465/19416520.2015.1024503>
- Amrigan, A. R. P., Hamidi, M., & Adrianto, F. (2023). The Effect of Sustainability Report Disclosure Compliance on the Company's Financial Performance. *Journal of Social Research*, 2(4), 1028–1038. <https://doi.org/10.55324/josr.v2i4.692>
- Arora, A., & Sharma, C. (2016). Corporate governance and firm performance in developing countries: evidence from India. *Corporate Governance (Bingley)*, 16(2), 420–436. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2016-0018>
- Artene, A., Bunget, O. C., Dumitrescu, A. C., Domil, A. E., & Bogdan, O. (2020). Non-financial information disclosures and environmental protection-evidence from Romania and Greece. *Forests*, 11(8), 1–16. <https://doi.org/10.3390/fl1080814>
- Assenga, M. P., Aly, D., & Hussainey, K. (2018). The Impact of Board Characteristics on The Financial Performance of Tanzanian Firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 18(6), 1089–1106. <https://doi.org/10.1108/CG-09-2016-0174>
- Bose, S., Shams, S., Ali, M. J., & Mihret, D. (2022). COVID-19 impact, sustainability performance and firm value: international evidence. *Accounting and Finance*, 62(1), 597–643. <https://doi.org/10.1111/acf.12801>
- Buallay, A., Hamdan, A., & Barone, E. (2020). Sustainability reporting and firm 's performance Comparative study between manufacturing. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(3), 431–445. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-10-2018-0371>
- Cossin, D., & Hongze Lu, A. (2017). *The Four Tiers of Conflict of Interest Faced by Board Directors*. International Institute for Management Development. <https://www.imd.org/research-knowledge/corporate-governance/articles/the-four-tiers-of-conflict-of-interest-faced-by-board-directors/>
- Dincer, B., Keskin, A. İ., & Dincer, C. (2023). Nexus between Sustainability Reporting and Firm Performance: Considering Industry Groups, Accounting, and Market Measures. *Sustainability (Switzerland)*, 15(7). <https://doi.org/10.3390/su15075849>
- Edward Freeman, R., & Phillips, R. A. (2002). Stakeholder Theory: A Libertarian Defense. *Business Ethics Quarterly*, 12(3), 331–349. <https://doi.org/10.2307/3858020>
- Engidaw, A. E. (2021). The effect of external factors on industry performance: the case of Lalibela City micro and small enterprises, Ethiopia. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 10(1). <https://doi.org/10.1186/s13731-021-00147-7>
- Farooque, O. Al, Sun, L., & Writthym Buachoom, W. (2019). *Board , audit committee , ownership and financial performance – emerging trends from Thailand. November*. <https://doi.org/10.1108/PAR-10-2018-0079>
- García-Sánchez, I. M., Aibar-Guzmán, B., Aibar-Guzmán, C., & Azevedo, T. C. (2020). CEO ability and sustainability disclosures: The mediating effect of corporate social responsibility performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(4), 1565–1577. <https://doi.org/10.1002/csr.1905>