

Hubungan dan Impak Kriteria Lembaga Pengarah Terhadap Prestasi Syarikat bagi Syarikat Tersenarai di Bursa Malaysia: Sektor Perdagangan dan Perkhidmatan

The Relationship and Impact between Board of Director Criteria towards Firm Performance for Companies Listed on Bursa Malaysia: Trading and Services Sector

Noorul Farha Mohd Jumali¹, Mohd Abdullah Jusoh¹ & Syed Ismail Syed Mohamad¹

¹Jabatan Perakaunan, Fakulti Pengurusan dan Ekonomi,
Universiti Pendidikan Sultan Idris, 35900 Tanjong Malim, Perak
email: noorulfarhamohdjumali@gmail.com

Abstrak

Kajian ini bertujuan untuk meneliti hubungan dan impak di antara kriteria lembaga pengarah terhadap prestasi syarikat. Hipotesis kajian menjangkakan bahawa kriteria lembaga pengarah di dalam sesebuah organisasi dapat meningkatkan prestasi syarikat kerana lembaga pengarah dilihat sebagai salah satu bentuk mekanisma tadbir urus korporat yang terpenting dalam memantau dan menasihati pihak pengurusan untuk melindungi kepentingan pemegang saham. Di dalam kajian ini, analisis data panel telah digunakan. Prestasi syarikat telah diukur dengan menggunakan Pulangan Atas Aset (ROA) dan Tobin's Q. Dengan menggunakan sebanyak 159 syarikat yang tersenarai dalam sektor perdagangan dan perkhidmatan dari tahun 2007 sehingga 2013, dapatan kajian mendapati bahawa saiz lembaga pengarah (BODSIZE) mempunyai hubungan signifikan dan positif terhadap ROA dan Tobin's Q. Ini menunjukkan apabila BODSIZE meningkat, maka prestasi syarikat juga akan meningkat. Seterusnya, CEO dualiti dan lembaga pengarah bebas (PERBODIND) tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan ROA dan Tobin's Q. Secara keseluruhannya, tadbir urus korporat yang baik adalah penting untuk meningkatkan prestasi syarikat. Implikasi kajian ini adalah ia dapat memberi kesan kepada pelbagai pihak dan di antaranya adalah pelabur, institusi kewangan, ahli akademik, syarikat korporat, dan kerajaan di dalam membuat pertimbangan, keputusan atau penambahbaikan terhadap tadbir urus korporat dan prestasi syarikat.

Kata Kunci Mekanisma tadbir urus korporat, lembaga pengarah, prestasi syarikat

Abstract

This research aims to investigate the relationship and impact between the board of directors criteria towards the company's performance. We hypothesized that the board of the directors criteria will increase the firm performance since board of the directors are viewed as one of the corporate governance mechanism that should be effective in monitoring and advice the management to protect the interest of shareholders. In this study, analysis of panel data has been used. The company's performance was measured by Return on Assets (ROA) and Tobin's Q. Using 159 listed firms in Trading and Services Sector from 2007 to 2013, our study exhibit that the size of the board of directors (BODSIZE) had significant and positive relationship on ROA and Tobin's Q. This shows when BODSIZE increases, the performance of the company will also increase. Next, CEO duality and independent board of directors (PERBODIND) had no significant relationship with ROA and Tobin's Q. Overall, good corporate governance is important to improve the company's performance. The implication of this study is that it may affect various parties and include investors, financial institutions, academia, corporations, and governments in making judgments, decisions or improvements to corporate governance and company performance.

Keywords Corporate governance mechanisms, Board of directors, Firm performance

PENGENALAN

Undang-undang syarikat di Malaysia telah menetapkan kuasa di antara dua pihak dalam pengurusan iaitu pemegang saham dan para pengarah. Yatim, Kent dan Clarkson (2006) menyatakan, lembaga pengarah

bertanggungjawab dalam menyelia pelaporan kewangan syarikat sama ada ia boleh dipercayai ataupun tidak dan menilai kualiti tadbir urus korporat dalam organisasi. Lembaga pengarah memainkan peranan penting dalam mengekalkan tadbir urus korporat yang berkesan, terutamanya dalam syarikat-syarikat awam di mana masalah agensi mungkin timbul akibat dari pemisahan pemilikan dan kawalan. Lembaga pengarah mewakili pemilik organisasi dan bertanggungjawab untuk memastikan organisasi tersebut diuruskan dengan berkesan dan memastikan tingkah laku pihak pengurusan selaras dengan kepentingan pemilik. Menurut Shafie et al. (2016), tadbir urus korporat yang baik perlu ada penyertaan aktif daripada semua pihak, termasuk lembaga pengarah dalam memupuk penambahbaikan yang berterusan. Kekurangan tadbir urus korporat yang kukuh boleh menyebabkan prestasi dan kawalan dalaman sesebuah organisasi merosot kerana semua fungsi perniagaan adalah saling berkaitan di antara satu sama lain. Ini kerana lembaga pengarah mempunyai kuasa untuk mengupah dan membayar pampasan kepada pengurus peringkat tertinggi dan mengesahkan serta memantau sesuatu keputusan yang penting.

Sektor Perdagangan dan Perkhidmatan dianggap sebagai peneraju pertumbuhan kepada ekonomi Malaysia. Pada tahun 2012, ia telah mencatatkan prestasi yang ketara iaitu sebanyak 54.6% dan KDNK negara diwakili oleh sektor perdagangan dan perkhidmatan iaitu sebanyak RM408.9 bilion (Jabatan Perangkaan Malaysia, 2013). Namun begitu, menurut kajian yang dijalankan oleh KPMG di dalam buku kajian rasuah dan penipuan yang berjudul *Fraud, Bribery and Corruption Survey Report 2013* (Laporan Kajian Penipuan, Penyogokkan dan Rasuah 2013), dilaporkan seramai 62% responden menyatakan bahawa penipuan paling banyak berlaku di dalam sektor Perdagangan dan Perkhidmatan bagi tahun 2010, 2011 dan 2012 berbanding dengan sektor-sektor lain iaitu sebanyak 26%. Lembaga pengarah sangat bertanggungjawab untuk melindungi kepentingan para pemegang saham, mengurangkan kos agensi dan membanteras penipuan seterusnya meningkatkan prestasi syarikat (Jensen, 1993). Dengan erti kata lain, lembaga pengarah mewakili pemilik organisasi dan bertanggungjawab untuk memastikan organisasi tersebut diuruskan dengan berkesan dan memastikan tingkah laku pihak pengurusan selaras dengan kepentingan pemilik. Oleh itu, kajian ini akan mengkaji secara mendalam berkenaan hubungan dan impak kriteria lembaga pengarah terhadap prestasi syarikat. Oleh itu, hipotesis kajian ini telah dibangunkan berdasarkan ciri-ciri lembaga pengarah iaitu Ketua Pegawai Eksekutif dualiti (CEO dualiti), lembaga pengarah bebas (PERBODIND) dan saiz lembaga pengarah (BODSIZE).

LATAR BELAKANG KAJIAN

CEO dualiti adalah apabila orang yang sama memegang jawatan sebagai Ketua Pegawai Eksekutif dan Pengerusi Lembaga Pengarah. Pengasingan peranan Ketua Pegawai Eksekutif dan Pengerusi adalah penting dalam mengurangkan masalah yang berkaitan dengan amalan tadbir urus korporat di firma (Dedman dan Lin, 2002). Teori Agensi menyatakan CEO dualiti akan membawa kepada penguasaan pengurusan dan menghasilkan prestasi yang lemah (Shleifer dan Vishny, 1997). Menurut Belkhir (2004), pemisahan ini akan mengurangkan kos agensi dan akan meningkatkan prestasi firma. Ini adalah kerana, apabila Ketua Pegawai Eksekutif juga merupakan pengerusi lembaga, kuasa di dalam firma akan tertumpu pada tangan orang yang sama. Keadaan ini membolehkan Ketua Pegawai Eksekutif untuk mengawal maklumat yang ada daripada disampaikan kepada ahli-ahli lembaga yang lain seterusnya akan menyalahgunakan kuasa. Ujunwa (2012) mengkritik peranan CEO dualiti kerana pembuatan keputusan yang dikuasai oleh hanya seorang individu sahaja, bukanlah sesuatu yang baik terhadap pemegang saham. Menurut Bliss (2011) pula, CEO dualiti adalah merupakan penghalang atau halangan terhadap lembaga pengarah bebas. Ini bermaksud, CEO dualiti akan menyekat atau menyukarkan lembaga pengarah bebas di dalam melaksanakan tugas mereka yang dipertanggungjawabkan.

Brickley et al. (1997) pula mengatakan peranan CEO dualiti adalah penting untuk mengurangkan peluang dari berlakunya pertelingkahan atau tidak sependapat di dalam memberikan pandangan atau idea. Oleh itu, ia membolehkan pembuatan keputusan dapat dibuat pada masa yang tepat. Ebrahim et al. (2012) menyokong teori kepimpinan iaitu apabila Ketua Pegawai Eksekutif (CEO) juga merupakan pengerusi syarikat, prestasi syarikat juga akan meningkat. Ini adalah kerana pemilik syarikat adalah lebih dikenali dan lebih berkeinginan untuk meningkatkan modal. Akibat daripada dualiti kepimpinan tersebut, syarikat akan mendapat manfaat daripada kawalan yang kuat dan perintah untuk menghasilkan keberkesanan bagi memperoleh pulangan yang tinggi kepada pemegang saham. Bagi penyelidik-penyelidik lain pula seperti

De Oliveira Gondrige et al. (2012); Dharmadasa et al. (2014); mereka tidak menemukan hubungan yang signifikan di antara CEO dualiti dan prestasi syarikat.

H₁: Terdapat hubungan yang signifikan di antara CEO dualiti dan prestasi syarikat

Lembaga pengarah bebas bermakna nisbah di antara jumlah pengarah bukan eksekutif bebas kepada jumlah bilangan pengarah. Tahap kebebasan lembaga pengarah sering kali dianggap sebagai pendorong utama bagi tadbir urus korporat yang baik dan berkesan. Tumpuan kebebasan lembaga pengarah adalah berasaskan kepada Teori Agensi, di mana ia menangani ketidakcekapan yang timbul akibat daripada pemisahan di antara prinsipal dan ejen (Fama dan Jensen, 1983). Bursa Malaysia menetapkan bahawa syarikat-syarikat yang tersenarai mestilah mempunyai ahli lembaga pengarah yang bebas sekurang-kurangnya satu per tiga daripada jumlah ahli lembaga pengarah. Pengarah Bukan Eksekutif hendaklah bebas dan tidak takut kepada Ketua Pegawai Eksekutif (CEO) dan mereka boleh bertindak sebagai pengaruh yang positif ke atas perbincangan dan keputusan pengarah (Pearce dan Zahra, 1992). Pengkaji lepas bersetuju dengan mengatakan semakin tinggi jumlah lembaga pengarah yang bebas di dalam lembaga membuatkan kecekapan di dalam syarikat meningkat Dharmadasa et al. (2014). Manakala bagi Filatotchev dan Bishop (2002) di mana mereka berpendapat bahawa lembaga pengarah bebas mampu melindungi kepentingan pemegang saham dan seterusnya meningkatkan prestasi syarikat.

Namun terdapat beberapa pengkaji yang menemukan tidak terdapat hubungan yang signifikan di antara lembaga pengarah bebas dan prestasi syarikat. Mereka beranggapan lembaga pengarah bebas mungkin tidak mempunyai maklumat dan pengetahuan berkenaan syarikat (Leung et al., 2014). Masood dan Zaleha (2012) menyatakan walaupun mereka terdiri daripada ahli lembaga pengarah bebas, mereka tidak dapat memainkan peranan mereka dengan berkesan dalam memantau operasi syarikat dan memaksimumkan manfaat pemegang saham. Bagi Balasubramaniam et al. (2010), mereka berpendapat bahawa kualiti lembaga pengarah itu lebih penting untuk meningkatkan prestasi syarikat berbanding dengan kebebasan lembaga pengarah. Hubungan di antara lembaga pengarah bebas dan prestasi syarikat didapati negatif (Klein, 2002).

H₂: Terdapat hubungan yang signifikan di antara lembaga pengarah bebas dan prestasi syarikat.

Takrif saiz lembaga pengarah ialah jumlah pengarah di dalam syarikat (Levrau dan Van den Berghe, 2007). Saiz Lembaga Pengarah memainkan peranan penting dalam memikul tanggungjawab mendisiplinkan pihak pengurusan bagi mengurangkan kos agensi dan dalam mempengaruhi prestasi firma. Palanisamy (2012) menyarankan bahawa lembaga pengarah yang lebih besar di dalam organisasi adalah lebih mampu untuk memantau prestasi pengurus kerana tidak mudah untuk Ketua Pegawai Eksekutif (CEO) menguasai lembaga yang lebih besar dan mendapatkan kata sepakat mengenai keputusan oportunistik atau keputusan yang mementingkan diri mereka sendiri. Fauzi dan Locke (2012) juga bersetuju bahawa saiz lembaga pengarah yang besar mampu memberikan pengetahuan yang lebih, pendapat dan cadangan berkenaan pelaburan yang boleh memberikan manfaat kepada pemegang saham. Fitriya dan Stuart (2012) menyatakan saiz lembaga yang lebih besar di dalam sesebuah syarikat akan memiliki kepakaran maklumat dan pengetahuan yang lebih banyak berbanding dengan syarikat yang mempunyai saiz lembaga pengarah yang kecil dan keadaan ini mampu meningkatkan prestasi syarikat. Hambrick et al. (2008) menyatakan bahawa saiz lembaga pengarah yang kecil tidak berupaya untuk membuat perubahan strategik kerana ketidakcekapan mereka di dalam mempertimbangkan pelbagai alternatif pertumbuhan syarikat yang kukuh.

Walau bagaimanapun, Shafie, Kamilah dan Khaw (2016) menyatakan jumlah yang kecil dalam saiz lembaga pengarah mampu untuk meningkatkan prestasi syarikat. Ini adalah kerana dengan adanya lembaga pengarah yang lebih besar ahlinya akan mewujudkan kos agensi dan tidak berfungsi dengan baik. Begitu juga dengan Eisenberg, Sundgren dan Wells (1998), di mana mereka menegaskan bahawa apabila bilangan lembaga pengarah bertambah, kesukaran di dalam komunikasi akan wujud. Fakta ini menyebabkan masalah agensi yang lebih besar dan menyebabkan kos agensi bertambah. Ini adalah kerana bilangan lembaga pengarah yang besar akan menjadi tidak cekap dari segi perbelanjaan ke atas penyelenggaraan dan perancangan, penyelarasan kerja, membuat keputusan dan mengadakan mesyuarat akan menjadi lebih sukar kerana bilangan ahli yang ramai (Ebrahim, Abdullah dan Faudziah, 2014).

H₃: Terdapat hubungan yang signifikan di antara saiz lembaga pengarah dan prestasi syarikat.

METODOLOGI KAJIAN

Data telah dianalisis dengan menggunakan Statistik Deskriptif, Korelasi Pairwise dan Regresi Linear Berganda. Analisis ini akan dilakukan untuk melihat corak data dan juga untuk menentukan hasil dapatan kajian. Populasi di dalam kajian ini adalah terdiri daripada firma-firma yang disenaraikan di Bursa Malaysia pada tahun 2007 sehingga tahun 2013 di dalam sektor perdagangan dan perkhidmatan iaitu sebanyak 212 buah syarikat. Data-data ini diambil daripada laporan tahunan syarikat yang dimuat turun dari laman sesawang Bursa Malaysia. Walau bagaimanapun, terdapat sebanyak 53 buah syarikat di dalam sektor perdagangan dan perkhidmatan yang tidak mempunyai laporan tahunan sedia ada di dalam laman sesawang Bursa Malaysia dan ia telah disingkirkan daripada senarai sampel. Oleh itu, sampel kajian ini hanya terdiri daripada 159 buah syarikat sahaja, di dalam sektor perdagangan dan perkhidmatan. Sektor perdagangan dan perkhidmatan dipilih untuk dijadikan sampel adalah kerana di Malaysia, sektor perkhidmatan adalah dianggap sebagai peneraju pertumbuhan kepada ekonomi Malaysia. Seperti pada tahun 2012, ia telah mencatatkan prestasi yang ketara iaitu sebanyak 54.6% dan KDNK negara diwakili oleh sektor perdagangan dan perkhidmatan iaitu sebanyak RM408.9 bilion (Jabatan Perangkaan Malaysia, 2013). Prestasi syarikat diukur dengan melihat kepada CEO dualiti, bilangan lembaga pengarah bebas, saiz lembaga pengarah, saiz syarikat dan leverage. Model regresi kajian ini adalah seperti di bawah:

$$FP = \alpha + \beta_1 (\text{DUAL}) + \beta_2 (\text{PERBODIND}) + \beta_3 (\text{BODSIZE}) + \beta_4 (\text{FMSIZE}) + \beta_5 (\text{LEV}) + \varepsilon$$

Jadual 1 Pengukuran Pemboleh Ubah

PEMBOLEH UBAH	AKRONIM	PENGUKURAN
Pemboleh ubah bersandar		
Prestasi syarikat (pulangan atas aset)	FP (ROA)	Pendapatan sebelum cukai (EBT) / jumlah aset.
Prestasi syarikat (Tobin's Q)	FP (TQ)	TQ = Market value of firm (MVF) + Total Debt / Total assets MVF = No. of outstanding share x market price per share
Pemboleh ubah tidak bersandar		
CEO dualiti	DUAL	1 = CEO juga sebagai pengerusi, dan 0 = jika sebaliknya.
Lembaga pengarah bebas	PERBODIND	Peratus bilangan ahli lembaga pengarah bebas ke atas jumlah pengarah.
Saiz lembaga pengarah	BODSIZE	Jumlah bilangan ahli lembaga pengarah.
Pemboleh ubah terkawal		
Saiz firma	FMSIZE	Jumlah aset yang dimiliki oleh firma.
Hutang	LEV	Peratus daripada jumlah hutang kepada jumlah aset.

Saiz firma telah digunakan sebagai pemboleh ubah kawalan kerana kajian empirikal telah menunjukkan bahawa saiz firma adalah penentu prestasi kewangan yang teguh. Short & Keasey (1999) melaporkan bahawa saiz firma mempunyai kesan yang positif ke atas prestasi kewangan, kerana syarikat yang lebih besar mempunyai potensi untuk mendapatkan dana dengan lebih mudah, sama ada dana dalaman dan luaran. Leverage juga dipilih sebagai pemboleh ubah kawalan kerana pemiutang sangat mengambil berat

tentang kebolehpercayaan dan kesahihan laporan kewangan sesebuah syarikat, di mana mereka akan menggunakan maklumat yang terdapat di dalam laporan kewangan tersebut dalam menilai sama ada prestasi kewangan syarikat teguh dan berdaya maju ataupun tidak (Anderson, 2004).

HASIL KAJIAN DAN PERBINCANGAN

Berdasarkan analisis data dalam Jadual 2, tahap purata bagi dualiti (DUAL) yang diperoleh di dalam kajian ini adalah sebanyak 4%. Dengan erti kata lain, hanya 4% sahaja syarikat yang menjadi sampel mengamalkan CEO dualiti. Dapatan kajian ini bermaksud, bahawa 96% daripada syarikat-syarikat di bawah sektor perdagangan dan perkhidmatan yang tersenarai di Bursa Malaysia pada tahun 2007 sehingga tahun 2013 telah mematuhi saranan-saranan yang dibuat oleh *Malaysian Code Corporate Governance* (MCCG) (2007) iaitu dengan memisahkan peranan Pengerusi dan Ketua Pegawai Eksekutif (CEO) di dalam sesebuah syarikat. Ia menunjukkan pengurangan yang sangat ketara daripada dapatan kajian oleh Duc Hong dan Tri Minh Nguyen (2014) dan Masood dan Zaleha (2012) iaitu nilai puratanya sebanyak 49% dan 18%. Bagi peratusan Lembaga Pengarah Bebas, peratusan purata adalah sebanyak 45%. Ini menunjukkan bahawa sebanyak 72 buah syarikat yang tersenarai di Bursa Malaysia di dalam sektor perdagangan dan perkhidmatan bagi tahun 2007 sehingga tahun 2013 telah mematuhi saranan-saranan yang dibuat oleh MCCG (2007) di mana, satu per tiga daripada ahli lembaga pengarah hendaklah bebas. Walau bagaimanapun, dapatan kajian ini juga menunjukkan sebanyak 87 buah syarikat yang menjadi sampel, di mana mereka tidak mempunyai pengarah bebas sama sekali di dalam lembaga pengarah mereka. Manakala, kajian yang dilakukan oleh Masood (2011) menunjukkan peratusan ini telah menurun sebanyak 3% di mana beliau memperoleh peratusan sebanyak 42%. Bagi Saiz Lembaga Pengarah menunjukkan saiz purata 7.70. Daripada dapatan kajian ini, dapatlah disimpulkan bahawa syarikat-syarikat sampel kebanyakannya terdiri daripada sekurang-kurangnya 8 orang ahli Lembaga Pengarah di dalam sesebuah syarikat. Penemuan ini adalah selaras dengan kajian yang dijalankan oleh Masood (2011) di mana mereka melaporkan bahawa purata saiz lembaga pengarah dalam kajian mereka adalah sekurang-kurangnya seramai 8 orang.

Jadual 2 Statistik Deskriptif

Pemboleh ubah	Minimum	Maksimum	Purata	Sisihan Piawai
CEO DUALITI	0	1	0.040	0.184
PERBODIND	0.000	0.800	0.448	0.118
BODSIZE	4	15	7.700	2.048
FMSIZE	-1.925	3.994	0.078	0.301
LEV	0.000	1.849	0.419	0.221
ROA	-0.591	0.721	0.066	0.123
TOBINS Q	0.000	3.941	0.702	0.674

Jadual 3 menunjukkan walaupun terdapat hubungan yang signifikan di antara beberapa pemboleh ubah, namun tiada pekali yang melebihi 0.8, di mana ia digunakan sebagai petunjuk multikolinearan serius. Oleh itu, dapat disimpulkan bahawa data yang dikumpul adalah bebas daripada multikolinearan. Setiap kajian perlu memastikan bahawa data mestilah bebas daripada satu sama lain. Ini bermakna setiap pemboleh ubah tidak boleh mempunyai hubungan di antara satu sama lain. Dapatan kajian menunjukkan PERBODIND mempunyai hubungan negatif dengan ROA, di mana nilai pekali yang diperoleh adalah -0.066 dan nilai ini adalah signifikan pada tahap 5% ($p < 0.05$). Ini bermaksud, kekuatan hubungan di antara kedua-dua pemboleh ubah ini adalah sebanyak -6.6%. Oleh itu, dapatlah disimpulkan bahawa, hubungan ini menunjukkan dengan adanya setiap peningkatan di dalam PERBODIND, prestasi syarikat akan merosot. Namun, PERBODIND mempunyai hubungan yang positif dengan CEO dualiti dan nilai pekali yang diperoleh adalah sebanyak 0.114. Nilai pekali ini adalah signifikan pada tahap 1% ($p < 0.01$). Oleh itu, keputusan ini menunjukkan kekuatan hubungan di antara kedua-dua pemboleh ubah ini adalah sebanyak 11.4%. Hubungan ini menunjukkan bahawa, bilangan ahli lembaga pengarah bebas di dalam sesebuah syarikat akan meningkat dengan adanya peningkatan di dalam CEO dualiti.

Seterusnya adalah BODSIZE mempunyai hubungan positif dengan ROA dan Tobin's Q dengan memperoleh nilai pekali sebanyak 0.154 dan 0.160 setiap satu. Di mana, kedua-dua nilai pekali ini adalah signifikan pada tahap 1% ($p < 0.01$). Ini bermaksud, kekuatan hubungan di antara saiz lembaga pengarah dengan ROA adalah sebanyak 15.4% dan 16% bagi Tobin's Q. Hubungan ini menunjukkan bahawa, prestasi syarikat akan meningkat dengan adanya peningkatan di dalam BODSIZE di dalam sesebuah syarikat. Selain itu, BODSIZE juga mempunyai hubungan negatif dengan PERBODIND. Dapatan kajian ini menunjukkan nilai pekali yang diperolehi adalah -0.298 dan nilai ini adalah signifikan pada tahap 1% ($p < 0.01$). Ini bermaksud, kekuatan hubungan di antara kedua-dua pemboleh ubah ini adalah sebanyak -29.8%. Hubungan ini menunjukkan bahawa, apabila BODSIZE meningkat, maka PERBODIND di dalam sesebuah syarikat akan berkurang.

Jadual 3 Korelasi Pearson

Bil.	Pemboleh Ubah	1	2	3	4	5	6	7
1	ROA	1.000						
2	Tobin's Q	0.329**	1.000					
3	Ceo Dualiti	0.011	-0.020	1.000				
4	Perbodind	-0.066*	-0.003	0.114**	1.000			
5	Bodsize	0.154**	0.160**	0.011	-0.298**	1.000		
6	Fmsize	0.187**	0.055	0.016	-0.051	0.021	1.000	
7	Lev	-0.185**	-0.236**	-0.008	0.049	0.129**	0.004	1.000

** Tahap signifikan pada 0.01

* Tahap signifikan pada 0.05

Berdasarkan analisis data dalam jadual 4, kira-kira 10.6% dan 16.2% daripada jumlah varians ROA dan Tobin's Q disumbang oleh mekanisme tadbir urus korporat yang di kaji, $F(9, 1103) = 15.684$ (ROA); 24.895 (TQ), $p < 0.05$. Nilai *Adjusted R Square* adalah sederhana rendah tetapi ia adalah perkara biasa di dalam kebanyakan kajian yang mengkaji mekanisme tadbir urus yang berkaitan korporat (Rahmat dan Iskandar, 2009). Di samping itu, ujian *Durbin Watson* yang bertujuan untuk menyemak auto-korelasi di antara pemboleh ubah kajian. Nilai 1.191 dan 0.651 menyediakan bukti yang tidak terdapat auto-korelasi di antara pemboleh ubah bagi ROA dan TQ. Hasil dapatan kajian CEO Dualiti tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan prestasi syarikat. Ini bermaksud, CEO dualiti tidak mempengaruhi prestasi syarikat mengikut ROA dan Tobin's Q. Hasil daripada dapatan kajian ini adalah bersamaan dengan kajian yang dilakukan oleh Masood dan Zaleha (2012). Dapatan kajian ini disokong dengan sebab CEO dualiti bukanlah satu amalan biasa di Malaysia dan hanya sebahagian kecil daripada syarikat-syarikat yang tersenarai di Malaysia yang mengguna pakai CEO dualiti.

Lembaga pengarah bebas (PERBODIND) juga tidak mempengaruhi prestasi syarikat mengikut ROA) dan Tobin's Q. Hasil dapatan kajian ini adalah selaras dengan kajian yang dilakukan oleh Duc Hong dan Tri Minh (2014); Masood dan Zaleha (2012); serta Masood (2011). Dapatan kajian ini adalah bertentangan dengan hipotesis kajian di mana penulis menyatakan sebelum ini bahawa lembaga pengarah bebas secara amnya dipercayai mampu untuk menyekat perilaku oportunistik pengarah eksekutif. Oleh itu, dapatlah disimpulkan bahawa walaupun lembaga pengarah terdiri daripada ahli lembaga pengarah bebas, ia tidak dapat meyakinkan pemegang saham di dalam menentukan sama ada prestasi syarikat berjalan dengan lancar dan adil di dalam mengurangkan masalah agensi di antara pemegang saham dan pihak pengurusan (Azeez, 2015). Saiz lembaga pengarah mempengaruhi prestasi syarikat dan nilai pekalinnya adalah positif mengikut ROA dan Tobin's Q. Ini menunjukkan bahawa, semakin besar saiz lembaga pengarah di dalam sesebuah syarikat, maka prestasi syarikat juga akan meningkat. Dapatan kajian ini adalah selaras dengan kajian yang dilakukan oleh Sulong dan Fauziah (2010). Palanisamy (2012) menyatakan saiz lembaga yang lebih besar di dalam sesebuah syarikat akan memiliki kepakaran

maklumat dan pengetahuan yang lebih banyak berbanding dengan syarikat yang mempunyai saiz lembaga pengarah yang kecil, dan oleh itu, keadaan ini mampu meningkatkan prestasi syarikat.

Jadual 4 Analisis Regresi

Pemboleh Ubah	ROA			Tobin's Q		
	Beta	T	Sig.	Beta	t	Sig.
Ceo Dualiti	0.012	0.404	0.686	-0.034	-1.213	0.225
Perbodind	0.006	0.184	0.854	0.013	0.433	0.665
Bodsize	0.150	4.357	0.000	0.100	3.007	0.003
Fmsize	0.182	6.401	0.000	0.055	1.984	0.047
Lev	-0.199	-6.852	0.000	-0.291	-10.339	0.000
D. Watson	1.191			0.651		
R Square	0.113			0.169		
Adj.R Square	0.106			0.162		
F	15.684			24.895		

KESIMPULAN

Objektif kajian ini adalah untuk mengkaji hubungan dan impak kriteria lembaga pengarah ke atas prestasi syarikat. Dengan menggunakan sampel dari 159 buah syarikat dalam sector perdagangan dan perkhidmatan di Bursa Malaysia, kami mendapati saiz lembaga pengarah (BODSIZE) mempunyai hubungan signifikan dan positif terhadap ROA dan Tobin's Q. Ini menunjukkan apabila BODSIZE meningkat, prestasi syarikat juga akan meningkat. Maka hipotesis 3 disokong. Berbeza pula dengan CEO dualiti dan lembaga pengarah bebas (PERBODIND) tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan ROA dan Tobin's Q. Maka, hipotesis 1 dan 2 ditolak. Dalam kajian ini, hanya saiz lembaga pengarah sahaja yang memberi kesan ke atas prestasi syarikat. Dengan kata lain, dapatan kajian ini sangat tidak terduga di mana lembaga pengarah syarikat tidak dapat memainkan peranan yang cekap dalam memantau operasi syarikat dan memaksimumkan keuntungan pemegang saham. Oleh itu, dapat disimpulkan bahawa sesetengah lembaga pengarah adalah bebas, namun mereka tidak memainkan peranan yang cekap dan menyeluruh dalam mengawal tingkah laku pihak pengurusan yang mementingkan diri sendiri.

Walau bagaimanapun, kajian ini juga tertakluk kepada beberapa kelemahan. Pertama, sampel yang digunakan adalah agak kecil, iaitu hanya meliputi sebanyak 159 syarikat. Kajian di masa akan datang seharusnya menggunakan jumlah sampel yang lebih besar dengan mengambil kira data bagi beberapa tahun iaitu terdiri lebih daripada 20 tahun. Kedua, kajian ini hanya memfokuskan kepada industri perkhidmatan dan perdagangan sahaja, yang mana boleh diperluaskan kepada industri-industri lain yang terdapat di Bursa Malaysia. Dengan cara ini, kita mungkin dapat menghasilkan keputusan yang lebih baik dan boleh digeneralisasikan kepada saiz populasi yang lebih besar. Kajian di masa hadapan juga boleh melihat kepada tadbir urus korporat dari perspektif Islam dan berasaskan syariah. Implikasi kajian ini adalah ia dapat memberi kesan kepada pelbagai pihak dan di antaranya adalah pelabur, institusi kewangan, ahli akademik, syarikat korporat, dan kerajaan di dalam membuat pertimbangan, keputusan atau penambahbaikan terhadap tadbir urus korporat dan prestasi syarikat.

RUJUKAN

- Azeez, A.A. (2015). *Corporate governance and firm performance: evidence from Sri Lanka*. *Journal of Finance and Bank Management*, Vol. 3, No. 1, pp. 180-189.
- Balasubramanian, N., Black, B.S., & Khanna, V. (2010). Firm level corporate governance in Emerging Markets: A case study of India.
- Belkhir, M. (2004). *Board structure, ownership structure and firm performance: evidence from banking*. *Applied Financial Economics*, 19(19), 1581-1593.
- Bliss, M. A. (2011). Does CEO duality constrain board independence? Some evidence from audit pricing. *Accounting & Finance*, 51(2), 361-380.
- Brickley, J.A., Coles, J.L., & Jarrell, G. (1997). Leadership structure: Separating the CEO and chairman of the board. *Journal of Corporate Finance*, 3, 189-220.
- Dedman, E., & Lin, S. (2002). Shareholder wealth effects of CEO departures: Evidence from the UK. *Journal of Corporate Finance*, 8, 81-104.
- De Oliveira, G.E., Clemente, A., & Espejo, M.M.D.S.B. (2012). Composition of the board and firm value of Brazilian public companies. *Brazilian Business Review*, 9(3) 71-93.
- Dharmadasa, P., Gamage, P., & Herath, S.K. (2014). Corporate governance, board characteristics and firm performance: evidence from Sri Lanka. *South Asian Journal of Management*, 21(1), 7.
- Duc, H., & Tri, M.N. (2014). The impact of corporate governance on firm performance: empirical study in Vietnam. *International Journal of Economics and Finance*; Vol. 6, No. 6; 2014.
- Ebrahim, M.A.M., Abdullah, K.A.S., & Faudziah H.F. (2014). The effect of board of directors characteristics, Audit committee characteristics and executive committee characteristics on firm performance in Oman: an empirical study. *Asian Social Science*; Vol. 10, No. 11; 2014.
- Eisenberg, T., Sundgren, S., & Wells, M. (1998). Larger board size and decreasing corporate firm value in small firms. *Journal of Financial Economics*, 48, 35-54.
- Fauzi, F., & Locke, S. (2012). Board structure, ownership structure and firm performance: A study of New Zealand listed firm. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 8(2), 43-67.
- Fama, E.F., & Jensen, M.C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26, 327-349.
- Filatovchev, I. & Bishop, K. (2002). Board composition, share ownership and underpricing of UK IPO firms'. *Strategic Management Journal*, 23, pp. 941-955.
- Fitriya, F., & Stuart L. (2012). Board structure, ownership structure and firm performance: A study of New Zealand listed-firms. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, Vol. 8, No. 2, 43-67, 2012.
- Forbes, D.P., & Milliken, F.J. (1999). Cognition and corporate governance: Understanding board of directors as strategic decision making groups. *Academy of Management Review*, 24, 489-505.
- Hambrick, D.C., Werder, A.V., & Zajac, E.J. (2008). New directions in corporate governance research. *Organization Science*, 19(3), 381-385.
- Jensen, M. (1993). The modern industrial revolution, exit and the failure of internal control systems. *Journal of Finance*, 48(4), 831-880.
- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 33, 375-400.
- Leung, S., Richardson, G., & Jaggi, B. (2014). Corporate board and board committee independence, firm performance, and family ownership concentration: An analysis based on Hong Kong firms. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 10(1), 16-31. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jcae.2013.11.002>
- Levrau, A., & Van den Berghe, L.A.A. (2007). Corporate governance and board effectiveness: beyond formalism. *The Icfai Journal of Corporate Governance*, 6(4), 58-85.
- Masood Fooladi Chaghadari. (2011). Corporate Governance and Firm Performance. *2011 International Conference on Sociality and Economics Development*.
- Masood Fooladi & Zaleha Abdul Shukor. (2012). Board of Directors, Audit Quality and firm performance: Evidence from Malaysia. *National Research & Innovation conference for Graduate Students in Social Sciences (GS-NRIC 2012)*.
- Palanisamy, S. (2012). *Corporate governance and company performance – A study with reference to manufacturing firms in India*. Sponsored By NFCG Through CII Under Ministry of Corporate Affairs.
- Pearce, J.A., & Zahra, S.A. (1992). Board composition from a strategic contingency perspective. *Journal of Management Studies*, 29, 411-438.
- Rahmat, M.M., Iskandar, T.M., & Saleh, N.M. (2009). Audit committee characteristics in financially distressed and non-distressed companies. *Managerial Auditing Journal*, 24(7), 624-638.
- Shafie Mohamed Zabri, Kamilah Ahmad dan Khaw, K.W. (2016). Corporate governance practices and firm performance: evidence from top 100 public listed companies in Malaysia. *Procedia Economics and Finance* 35 (2016) 287- 296.

- Shleifer, A., & Vishny, R.W. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, Vol. LII No. 2.
- Sulong, Z., & Fauzias, M.N. (2010). Corporate governance mechanisms and firm valuation in Malaysian listed firms: A panel data analysis. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 6(1), 1-18.
- Ujunwa, A. (2012). Board characteristics and the financial performance of Nigerian quoted firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 12(5), 656-674.
- Weisbach, M., (1988). Outside directors and CEO turnover. *Journal of Financial Economics*, 20: 431 60.
- Yatim, P., Kent, P., & Clarkson, P. (2006). Governance structures, ethnicity, and audit fees of Malaysian listed firms. *Managerial Auditing Journal*, 21(7), 757–782.