



Pengaruh *Good Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan

Richo Anwar Fahrudin¹⁾, Subadriyah²⁾

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Nahdlatul Ulama Jepara^{1) 2)}
richoanwar35@gmail.com¹⁾, subadriyah@unisnu.ac.id²⁾

Abstract

This research aims to obtain evidence regarding good Corporate Governance, company size, and capital structure to the performance of manufacturing companies. This analysis uses Independent variables, namely good Corporate Governance, company size, capital structure. The dependent variable is the performance of the company. Determination of samples using purposive sampling methods that aim to make the sample obtained is a representation of the existing population and in accordance with the purpose of the study. The sample selection process is based on criteria. beverage food companies registered with IDX from 2016 - 2018 as many as 64 companies. Based on this calculation there are 50 company data that meet the criteria. Analytical methods are used descriptive statistical tests, classical assumption tests, regression analysis. The results of this study showed that the board of commissioners variables had a positive effect on the company's performance, the board of directors variables negatively affected the company's performance, the company's size variables had no effect on the company's performance. .

Keywords: *good Corporate Governance, company performance, capital structure, company size*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti mengenai good Corporate Governance, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap kinerja perusahaan manufaktur. Analisis ini menggunakan variabel Independen yaitu good Corporate Governance, ukuran perusahaan, struktur modal. Variabel Dependennya adalah kinerja perusahaan. Penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling yang bertujuan agar sampel yang didapat merupakan representasi dari populasi yang ada serta sesuai dengan tujuan dari penelitian. Proses seleksi sampel berdasarkan kriteria. perusahaan makanan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 - 2018 sebanyak 64 perusahaan. Berdasarkan perhitungan ini terdapat 50 data perusahaan yang memenuhi kriteria. Metode analisis yang digunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, variabel dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, variabel struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan..

Kata Kunci: *good Corporate Governance, kinerja perusahaan, struktur modal, ukuran perusahaan*

ISSN: 2548-5644 (online) 1693-8275 (Print)

DOI: -

Corresponding author:

Subadriyah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Islam Nahdlatul Ulama Jepara

subadriyah@unisnu.ac.id

PENDAHULUAN

Definisi *good Corporate Governance* adalah struktur dan mekanisme yang mengatur pengelolaan perusahaan agar sesuai dengan peraturan, perundang – undangan, dan etika usaha yang berlaku. Contoh dari penerapan GCG adalah sistem pengendalian dan pengawasan intern, mekanisme pelaporan atas dugaan penyimpangan, tata kelola teknologi informasi, pedoman perilaku etika, dsb. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari analisis rasio karena dalam analisis rasio ini merupakan hal penting dalam menjalankan bisnis. Rasio keuangan adalah suatu alat untuk menganalisis dan mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan data-data keuangan perusahaan tersebut. Data- data keuangan dapat diambil dari laporan keuangan seperti laporan laba rugi, neraca, laporan arus kas, dan laporan lainnya.

Permasalahan *Corporate Governance* mencuat menjadi perhatian dunia setelah terungkapnya skandal dan bentuk korupsi korporasi terbesar dalam sejarah Amerika Serikat yang melibatkan perusahaan Enron. Enron bergerak dalam bidang listrik, gas alam, bubur kertas, kertas dan komunikasi. Skandal ini juga melibatkan salah satu Kantor Akuntan Publik Big Five saat itu, yaitu KAP Arthur Andersen (Sekaredi, 2011). Skandal Enron dilakukan oleh pihak eksekutif perusahaan dengan melakukan mark-up laba perusahaan dan menyembunyikan sejumlah utangnya. Kasus ini kemudian menyeret keterlibatan Kantor Akuntan Publik Arthur Andersen yang merupakan auditor Enron dan mengakibatkan Arthur Andersen ditutup secara global.

Di Indonesia, permasalahan *Corporate Governance* mengemuka sejak terjadi krisis ekonomi yang melanda negara-negara Asia termasuk Indonesia, dan semakin menjadi perhatian akibat banyak terungkapnya kasus-kasus manipulasi laporan keuangan. Boediono (Hardikasari, E., & Pramudji, 2011), menyebutkan beberapa kasus yang terjadi di Indonesia, seperti PT. Lippo Tbk dan PT Kimia Farma Tbk juga melibatkan pelaporan keuangan (*financial reporting*) yang berawal dari terdeteksinya indikasi manipulasi. Rendahnya *Corporate Governance*, hubungan investor yang lemah, kurangnya tingkat transparansi, ketidak efisienan dalam laporan keuangan, dan masih kurangnya penegakan hukum atas perundang- undangan dalam menghukum pelaku dan melindungi pemegang saham minoritas, menjadi pemicu dan alasan beberapa perusahaan di Indonesia runtuh (Hardikasari, E., & Pramudji, 2011). Akumulasi permasalahan yang terjadi ini menyebabkan timbulnya perhatian yang besar terhadap kebutuhan untuk meningkatkan kepedulian terhadap standar pengelolaan perusahaan, meningkatkan transparansi dan memperbaiki hubungan investor, 5 lembaga regulator seperti BAPEPAM dan BEI harus menekan pentingnya penegakan hukum yang lebih efektif.

Struktur modal pada perusahaan sangat penting untuk membiayai operasi perusahaan. Struktur modal bisa berasal dari pihak intern perusahaan dan bias juga dari pihak ekstern. Pihak intern, berarti sumber modal berasal dari pemegang saham, dan pihak ekstern berarti dari pihak ketiga. Apabila perusahaan menggunakan sumber pembiayaan yang berasal dari pihak ketiga, maka perusahaan akan mempunyai kewajiban untuk melunasinya. Selain dari kewajiban tersebut, perusahaan akan dikenakan biaya. Pembiayaan dengan menggunakan utang disebut dengan leverage (Bringham, E., & Houston, 2006).

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh *good Corporate Governance*, ukuran perusahaan, dan struktur modal pada kinerja perusahaan manufaktur go public periode 2016-2018. Mengingat bahwa dalam penelitian sebelumnya belum ada batasan yang jelas mengenai apa saja variabel yang termasuk struktur, sistem, dan proses baik internal maupun eksternal, maka penelitian ini berusaha untuk melakukan penelitian terhadap mekanisme *Corporate Governance* yang berfokus pada struktur internal perusahaan. Struktur internal perusahaan sendiri terdiri dari komposisi dewan direksi dan dewan komisaris. Penelitian ini ingin mengungkap apakah komposisi struktur internal perusahaan ini berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Namun, berbicara mengenai kinerja perusahaan yang dihitung dengan rasio keuangan, tidak akan dapat dipisahkan dari ukuran perusahaan yang dicerminkan dengan total aset yang dimiliki. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, memungkinkan kinerja keuangan yang terjadi dalam operasional suatu perusahaan semakin besar pula. Keuntungan, kerugian dan biaya yang dapat ditekan mungkin saja berbeda dengan perusahaan dengan aset yang lebih kecil.

Dewan komisaris bertugas melakukan pengawasan dan memberikan masukan kepada dewan direksi perusahaan. Fungsi utama dari dewan komisaris adalah mengawasi kelengkapan dan kualitas informasi laporan atas kinerja dewan direksi. Karena itu, posisi dewan komisaris sangat penting dalam menjembatani kepentingan principal dalam sebuah perusahaan. Tidak berbeda dengan ukuran dewan direksi, pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan juga menjadi perdebatan tersendiri. Hardikasari (2011) menyebutkan bahwa penelitian mengenai ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan memiliki hasil yang beragam. Dalam penelitiannya tersebut, disebutkan argumen dari Yermack (1996), Eisenberg, T., Sundgren, S., Wells (1998), dan William (1976), yang menyatakan bahwa semakin banyak personil yang menjadi dewan komisaris dapat berakibat pada makin buruk kinerja yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut dikarenakan dengan makin banyaknya anggota dewan komisaris maka badan ini akan mengalami kesulitan dalam menjalankan perannya, diantaranya kesulitan dalam komunikasi dan koordinasi antar anggota dewan komisaris.

Dewan direksi memiliki peranan yang sangat vital dalam suatu perusahaan. Dengan adanya pemisahan peran dengan dewan komisaris, dewan direksi memiliki kuasa yang besar dalam mengelola segala sumber daya yang ada dalam perusahaan. Dewan direksi memiliki tugas untuk menentukan arah kebijakan dan strategi sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Hardikasari, E., & Pramudji (2011) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa banyak penelitian yang dilakukan menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran dewan yang besar tidak bisa melakukan koordinasi, komunikasi, dan pengambilan keputusan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki dewan yang lebih kecil. Penelitian tersebut antara lain penelitian dari Jensen (1993), Lipton, M. (1992) dan Yermack (1996). Namun demikian, Dalton, D. R., C.M.Daily., J.L.Johnson. (1999) (dalam Hardikasari, E., & Pramudji, 2011) menyatakan adanya hubungan pengaruh negatif antara ukuran dewan kinerja perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan melihat seberapa besar aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Aset yang dimiliki perusahaan ini menggambarkan hak & kewajiban serta permodalan perusahaan. Hesti (2010) dan Uyun (2011) dalam penelitiannya menemukan bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan aset besar biasanya akan mendapatkan perhatian lebih dari masyarakat. Hal ini akan menyebabkan perusahaan lebih berhati-hati dalam melakukan pelaporannya. Perusahaan diharapkan akan selalu berusaha menjaga stabilitas kinerja keuangan mereka. Pelaporan kondisi keuangan yang baik ini tentu tidak serta merta dapat dilakukan tanpa melalui kinerja yang baik dari semua lini perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama ditemukan bahwa debt to equity ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan return on assets pada perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa ketika posisi debt to equity ratio yang dimiliki perusahaan terus mengalami peningkatan yang tajam akan mendorong menurunnya kinerja perusahaan yang dilihat dari profitabilitas. Ketika perusahaan memiliki hutang yang jatuh tempo mereka akan memenuhi kewajiban terlebih dahulu untuk menjaga reputasi dan citra perusahaan sehingga mengurangi besarnya kontribusi laba yang diperoleh perusahaan.

Untuk itu, berdasarkan latar belakang dan uraian ini, penulis mengambil judul. “Pengaruh *Good Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan”

TINJAUAN PUSTAKA

Organization for Economic Cooperation and Development (2004) dan Forum of Corporate Governance for Indonesia, (2001) mendefinisikan Corporate Governance sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya

sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Corporate Governance (tata kelola perusahaan) antara lain berupa peningkatan kinerja perusahaan melalui pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap stakeholder dan pemangku kepentingan lainnya. Prinsip-prinsip *Corporate Governance* yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kesetaraan dan kewajaran diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan dengan memperhatikan kepentingan pihak yang berkepentingan Kyereboah-Coleman, A., & Biekpe, (2006). Struktur *Corporate Governance* merupakan bentuk penggambaran hubungan berbagai kepentingan, baik internal maupun eksternal perusahaan. Gambaran dari struktur *Corporate Governance* berguna dalam menentukan arahan strategis, kinerja sistematis dan pengawasan kinerja perusahaan.

Menurut Gray (2009) bahwa struktur *Corporate Governance* terbentuk dari dua mekanisme berbeda yang membentuknya. Kedua mekanisme tersebut yaitu: 1) Struktur mekanisme pengendalian internal perusahaan. Pihak-pihak yang terlibat dalam mekanisme internal ini adalah agent dan principal yang terdiri komposisi board of directors dan executive manajer di dalam perusahaan. 2) Struktur mekanisme pengendalian eksternal. Struktur mekanisme pengendalian eksternal terdiri dari stakeholder yang berkepentingan dan berhubungan dengan perusahaan antara lain Pasar Modal, Pasar Uang, Auditor, Paralegal dan regulator.

Arifin (2005) menyebutkan secara umum terdapat 2 (dua) model struktur internal *Corporate Governance* di dunia, yaitu The Anglo-American system dan The Continental Europe system. Arifin (2005) menyatakan pada dasarnya struktur *Corporate Governance* diatur oleh Undang-undang sebagai dasar legalitas berdirinya entitas. Di Indonesia sendiri, sistem hukumnya sangat kental dipengaruhi oleh sistem hukum Belanda. Sehingga dalam struktur *Corporate Governance* yang dianut di Indonesia pun dipengaruhi oleh struktur yang berlaku di Belanda.

Menurut Halim (2007), Struktur modal adalah pertimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Dalam teori struktur modal dinyatakan mengenai apakah perubahan struktur modal berpengaruh atau tidak terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berubah. Apabila ada pengaruhnya, berarti struktur modal yang terbaik, tetapi jika tidak ada pengaruhnya, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik.

Menurut Walsh (2003) leverage keuangan digunakan untuk mencerminkan hubungan antara laba dan beban bunga. Apabila perusahaan melakukan pembiayaan dengan hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang maka akan timbul beban bunga. Beban bunga harus dibayar seperti juga dengan utang. Menurut Subramanyam, K.R. dan Wild, (2008), motivasi perusahaan memperoleh pendanaan melalui utang adalah potensi biaya yang lebih rendah. Pengukuran leverage juga bisa menggunakan beberapa ukuran, yang sering dipakai antara lain Hanafi (2012) Rasio utang atau debt ratio (debt to total asset ratio), Rasio modal terhadap kewajiban (debt to equity rasio), dan Times interest earned

Menurut Fery dan Jones (dalam Sujianto, 2001) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Jadi ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Bagi investor kebijakan perusahaan akan berimplikasi terhadap prospek cash flow dimasa yang akan datang. Sedangkan bagi regulator (pemerintah) akan berdampak terhadap besarnya pajak yang akan diterima, serta efektifitas peran pemberian perlindungan terhadap masyarakat secara umum.

Pengertian Kinerja perusahaan adalah suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu, merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya-sumber daya yang dimiliki. Kinerja merupakan suatu istilah secara umum yang digunakan untuk sebagian atau seluruh tindakan atau aktivitas dari suatu organisasi pada suatu periode dengan referensi pada jumlah standar seperti biayabiaya masa lalu atau yang diproyeksikan, dengan dasar efisiensi, pertanggungjawaban atau

akuntabilitas manajemen dan semacamnya (Srimindarti, 2004). Kinerja perusahaan adalah hasil kerja yang dapat dicapai oleh seseorang atau kelompok orang dalam suatu perusahaan sesuai dengan wewenang dan tanggung jawab masing-masing dalam upaya untuk pencapaian tujuan perusahaan secara legal, dan tidak melanggar hukum, serta tidak bertentangan dengan moral dan etika. Menurut (Basri, 2004).

Melalui penilaian kinerja, maka perusahaan dapat memilih strategi dan struktur keuangannya. Karena penilaian kinerja perusahaan didasarkan pada laporan keuangan, maka untuk melakukan penilaian kinerja ini menggunakan rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio inilah yang nantinya akan memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dan prospeknya dimasa yang akan datang. Rasio yang umum digunakan untuk melakukan penilaian kinerja keuangan antara lain adalah Tobin's Q dan CFROA. Dalam pasar modal, manajer dan investor yang lebih tertarik pada nilai pasar suatu perusahaan lebih sering menggunakan Tobin's Q sebagai rasio untuk mengukur kinerja keuangan. Menurut Sukmawati (2004) rasio Tobin's Q dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti hubungan antara kepemilikan manajemen dan nilai perusahaan, hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan, akuisisi, dan kebijakan pendanaan, serta dividen, dan kompensasi.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis

METODE

Penelitian yang dilakukan ini menggunakan jenis data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber yang telah ada sebelumnya. Penelitian ini menggunakan data-data perusahaan yang terdaftar di BEI/IDX (Indonesia Stocks Exchange). Sumber data penelitian ini diambil dari laporan keuangan dan annual report tahun 2016-2018.

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel. Variabel yang pertama merupakan variabel independen yaitu mekanisme internal *Corporate Governance*, ukuran perusahaan, dan struktur modal. Variabel yang kedua merupakan variabel dependen yaitu kinerja perusahaan.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dan maupun penyaluran dana yang biasa diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas (Jumingan, 2011). Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, peneliti menggunakan Cash Flow Return On Asset (CFROA). CFROA dihitung dari laba sebelum bunga dan pajak ditambah depresiasi dibagi dengan total aktiva. CFROA dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$CFROA = \frac{(EBIT + Depc.)}{Asset}$$

Keterangan:

CFROA: Nilai perusahaan

EBIT : Laba sebelum bunga dan pajak

Depc. : Depresiasi (Depreciation)

Asset : Total aktiva

Variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran struktur internal *good Corporate Governance*, ukuran perusahaan, dan struktur modal. Ukuran struktur internal perusahaan terdiri dari ukuran dewan komisaris dan dewan direksi, sedangkan ukuran perusahaan adalah total aset dari perusahaan.

Ukuran struktur internal perusahaan terdiri dari ukuran dewan komisaris dan dewan direksi, sedangkan ukuran perusahaan adalah total aset dari perusahaan.

Ukuran Dewan Direksi, Direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara legal dalam mengelola perusahaan. Ukuran dewan direksi diukur dengan menggunakan jumlah anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan.

Ukuran Dewan Komisaris, Ukuran dewan komisaris adalah jumlah total anggota dewan komisaris, baik yang berasal internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan sampel. Ukuran dewan komisaris diukur dengan menggunakan indikator jumlah anggota dewan komisaris suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel penting dalam pengelolaan perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar aset total yang dimiliki perusahaan. Total aset yang dimiliki perusahaan menggambarkan permodalan, serta hak dan kewajiban yang dimilikinya. Semakin besar ukuran perusahaan, dapat dipastikan semakin besar juga dana yang dikelola dan semakin kompleks pula pengelolaannya. Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan berdasarkan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur berdasarkan persamaan berikut:

Size = Log Total Aktiva

Menurut Halim (2007:78), Struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Dalam teori struktur modal dinyatakan mengenai apakah perubahan struktur modal berpengaruh atau tidak terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berubah. Struktur modal merupakan besar kemampuan perusahaan dalam penggunaan aset dan pembiayaan sumber daya oleh hutang (Hariati, 2017). Struktur modal dilihat dari leverage-nya. Leverage dihitung dengan menggunakan debt to equity ratio (DER).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Populasi adalah keseluruhan data yang akan diteliti. Sedangkan sampel adalah bagian dari populasi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia/ Indonesia Stocks Exchange, selama periode 2016- 2018. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode random sampling. Pengambilan sampel dengan metode random sampling adalah pemilihan perusahaan sampel secara acak.

Metode pengambilan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan metode pengumpulan data dengan cara mempelajari catatan-catatan atau dokumen. Dalam hal ini, catatan atau dokumen perusahaan yang dimaksud adalah annual report perusahaan. Pengumpulan dari laporan keuangan sampel yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018, jurnal-jurnal dan referensi pendukung lainnya.

HASIL

Statistik Deskriptif

Penghitungan statistik deskriptif dilakukan untuk menjelaskan mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi dari variabel- variabel penelitian yang sehingga variabel penelitian tersebut dapat digeneralisasikan secara umum. Pengolahan SPSS memberikan hasil:

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

Variabel Penelitian	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Dewan Komisaris	2,000	8,000	4,000	1,738
Dewan Direksi	2,000	10,000	5,220	1,993
Ukuran Perusahaan	11,916	18,385	14,863	1,439
Struktur Modal	0,134	2,753	0,853	0,535
Kinerja Perusahaan	0,024	0,800	0,171	0,153

Sumber: hasil SPSS yang diolah, 2020

Variabel dewan komisaris yang memiliki kisaran antara 2 sampai 8 dengan rata-rata 4 dan standar deviasi 1,738. Variabel dewan direksi yang memiliki kisaran antara 2 sampai 10 dengan rata-rata 5,22 dan standar deviasi 1,993. Variabel ukuran perusahaan yang memiliki kisaran antara 11,916 sampai 18,385 dengan rata-rata 14,863 dan standar deviasi 1,439. Variabel struktur modal yang memiliki kisaran antara 0,134 sampai 2,218 dengan rata-rata 0,853 dan standar deviasi 0,535. Kinerja perusahaan memiliki kisaran antara 0,024 sampai 0,800 dengan rata-rata 0,171 dan standar deviasi 0,153.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah variabel pengganggu memiliki distribusi data normal. Untuk mengetahui normalitas dengan teknik one sample kolmogorov smirnov test dengan ketentuan apabila nilai sig dari uji one sample kolmogorov smirnov test lebih dari 0,05 (sig 0,05) maka data residual berdistribusi normal. Hasil pengolahan SPSS sebagaimana pada tabel berikut:

Tabel 2. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.11138179
Most Extreme Differences	Absolute	.149
	Positive	.149
	Negative	-.062
Test Statistic		.149
Asymp. Sig. (2-tailed)		.007 ^c

Sumber: data sekunder yang diolah SPSS, 2020

Berdasarkan tabel 2 di atas diketahui nilai sig (ρ value) dari test statistik adalah sebesar 0,007 yang kurang dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual belum berdistribusi

normal. Untuk memenuhi asumsi normalitas maka dilakukan transformasi data (merubah data variabel). Penelitian ini menggunakan transformasi data semilog yaitu merubah data variabel dependen ke dalam bentuk logaritma natural. Adapun hasil uji normalitas setelah transformasi data sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Normalitas Setelah Transformasi Data

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.48301292
Most Extreme Differences	Absolute	.091
	Positive	.053
	Negative	-.091
Test Statistic		.091
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: data sekunder yang diolah SPSS, 2020

Berdasarkan tabel 3 di atas diketahui nilai sig (ρ value) dari test statistik adalah sebesar 0,200 yang lebih dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal. Dengan demikian asumsi normalitas data terpenuhi.

Uji Multikolinieritas

Uji ini dimaksudkan untuk mendeteksi gejala korelasi antara variabel bebas yang satu dengan yang lainnya. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai tolerance atau nilai VIF dengan asumsi jika nilai tolerance $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi gejala multikolinieritas. Berdasarkan hasil penghitungan SPSS diperoleh uji multikolinieritas sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.166	.977		-1.193	.239		
D.KOM	.355	.060	.845	5.884	.000	.470	2.126
D.DIR	-.224	.047	-.611	-4.789	.000	.596	1.677
SIZE	-.051	.077	-.101	-.665	.509	.418	2.391
DER	-.421	.138	-.308	-3.052	.004	.951	1.051

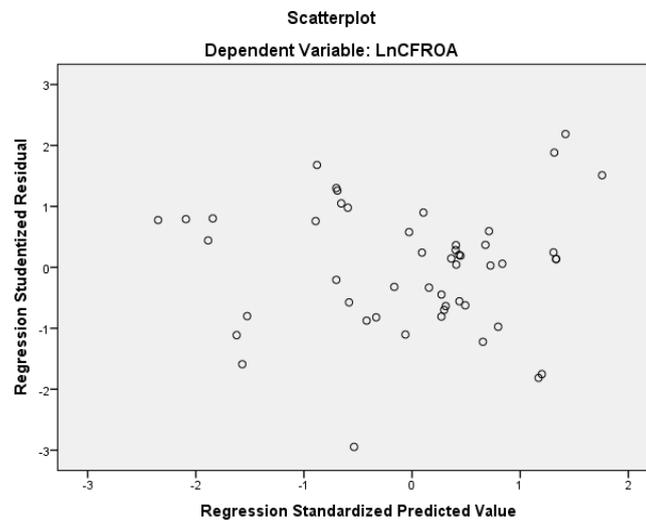
Sumber: data sekunder yang diolah, 2020

Dari tabel 4 diatas menunjukkan bahwa tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Hal ini terlihat dari tidak ada nilai tolerance yang $>$ dari dari 0,1, dan nilai VIF yang $<$ dari 10. Hal ini dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas, dengan demikian asumsi multikolinieritas terpenuhi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan scatterplot. Dengan asumsi apabila titik-titik

menyebar di atas dan di bawah sumbu dan tidak membentuk suatu pola maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Hasil tampilan output SPSS scatterplot di atas menunjukkan bahwa titik- titik menyebar di atas dan di bawah garis sumbu dan tidak membentuk suatu pola, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Dengan demikian asumsi heteroskedastisitas terpenuhi.

Uji autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terdapat korelasi antara kesalahan periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Uji autokorelasi untuk penelitian ini menggunakan uji durbin watson dimana dikatakan tidak terjadi autokorelasi jika nilai durbin watson lebih dari nilai $2d$ dan kurang dari $4 - 2d$. Hasil pengolahan SPSS sebagaimana berikut:

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.751 ^a	.564	.525	.50402	2.012

Sumber: data SPSS yang diolah, 2020

Dari tabel di atas dapat diketahui nilai DW sebesar 2,012 Nilai ini lebih dari nilai $2d$ (1,518) dan kurang dari nilai $4 - 2d$ (2,482), sehingga dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi positif maupun negatif. Dengan demikian asumsi autokorelasi terpenuhi

Pengujian Regresi

Model statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis digunakan analisis regresi berganda. Regresi berganda digunakan untuk memprediksi perubahan variasi kinerja perusahaan yang dilihat dari perubahan dewan komisaris, dewan direksi, ukuran perusahaan dan struktur modal. Dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 6. Analisis Regresi

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.166	.977		-1.193	.239		
	D.KOM	.355	.060	.845	5.884	.000	.470	2.126
	D.DIR	-.224	.047	-.611	-4.789	.000	.596	1.677
	SIZE	-.051	.077	-.101	-.665	.509	.418	2.391
	DER	-.421	.138	-.308	-3.052	.004	.951	1.051

Sumber: hasil SPSS yang diolah, 2020

Berdasarkan daftar gambar di atas maka persamaan regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = -1,166 + 0,355 X1 - 0,224 X2 - 0,051 X3 - 0,421 X4 + e$$

Persamaan regresi linier di atas dapat diartikan bahwa: konstanta sebesar -1,166 menyatakan bahwa jika variabel independen bernilai 0 (nol), maka besarnya kinerja perusahaan adalah -1,166. Koefisien regresi dewan komisaris (X1) 0,355 menyatakan setiap peningkatan dewan komisaris sebesar 100% maka kinerja perusahaan akan bertambah 35,5%. Koefisien regresi dewan direktur (X2) -0,224 menyatakan setiap peningkatan jumlah direktur perusahaan sebesar 100% maka kinerja perusahaan akan berkurang 22,4%. Koefisien regresi ukuran perusahaan (X3) -0,051 menyatakan setiap peningkatan total asset perusahaan sebesar 100% maka kinerja perusahaan akan berkurang 5,1%. Koefisien regresi struktur modal (X4) -0,421 menyatakan setiap peningkatan penggunaan hutang dalam modal perusahaan sebesar 100% maka kinerja perusahaan akan berkurang 42,1%.

Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi adalah uji yang digunakan untuk mengetahui besaran dalam persen pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Adapun hasil pengolahan SPSS memberikan hasil sebagai berikut:

Tabel 7. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.751 ^a	.564	.525	.50402	2.012

Sumber: hasil SPSS yang diolah, 2020

Besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (koefisien determinasi) ditunjukkan nilai adjusted R square. Berdasarkan tabel di atas diketahui nilai adjusted R square adalah sebesar 0,525 yang mengandung arti bahwa 52,5% variasi besarnya kinerja perusahaan bisa dijelaskan oleh dewan komisaris, dewan direksi, ukuran perusahaan dan struktur modal. Adapun sisanya sebesar 47,5% lainnya dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Uji F

Uji F seringkali juga dinamakan dengan analysis of variance. Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel independen yang dimasukkan dalam persamaan secara bersamaan mempengaruhi variabel dependen. Hasil pengolahan SPSS sebagai berikut:

Tabel 8. Uji F (Anova)

	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	F	Sig.
<i>Regression</i>	14,759	4	3,690	14,524	0,000
<i>Residual</i>	11,432	45	0,254		
Total	26,191	49			

Sumber: hasil SPSS yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 8 didapati nilai F hitung sebesar 14,524 mempunyai probabilitas (sig) 0,000. Melihat nilai F hitung sebesar 14,524 yang lebih besar dari F tabel dengan dk 4 : 45 sebesar 2,579 dan probabilitas (sig) yang kurang dari α ($0,000 < 0,05$), hal ini berarti bahwa model penelitian adalah fit atau dengan kata lain ada pengaruh secara bersamaan variabel dewan komisaris, dewan direksi, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

Uji Partial (Uji t)

Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh secara individual variabel bebas terhadap variable terikat. Pengujian secara parsial ini menggunakan uji t dimana jika nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$) atau nilai signifikansi dari t hitung kurang dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa secara individual variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. Hasil pengolahan SPSS sebagaimana berikut:

Tabel 9. Uji t

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
		Coefficients		Coefficients			Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.166	.977		-1.193	.239		
	D.KOM	.355	.060	.845	5.884	.000	.470	2.126
	D.DIR	-.224	.047	-.611	-4.789	.000	.596	1.677
	SIZE	-.051	.077	-.101	-.665	.509	.418	2.391
	DER	-.421	.138	-.308	-3.052	.004	.951	1.051

Sumber: hasil SPSS yang diolah, 2020

Variabel dewan komisaris memiliki t hitung sebesar 5,884 dengan probabilitas (sig) 0,000. Melihat nilai t hitung yang lebih dari t tabel ($5,884 > 1,679$) dan nilai sig dari t hitung yang kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, dengan demikian hipotesis satu (H1) diterima. Variabel dewan direksi memiliki t hitung sebesar -4,789 dengan probabilitas (sig) 0,000. Melihat nilai t hitung yang lebih dari t tabel ($-4,789 > 1,679$) dengan arah negatif dan nilai sig dari t hitung yang kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, dengan demikian hipotesis dua (H2) diterima. Variabel ukuran perusahaan memiliki t hitung sebesar -0,665 dengan probabilitas (sig) 0,509. Melihat nilai t hitung yang kurang dari t tabel ($-0,665 < 1,679$) dan nilai sig dari t hitung yang lebih dari 0,05 ($0,509 > 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, dengan demikian hipotesis tiga (H3) ditolak. Variabel struktur modal memiliki t hitung sebesar -3,052 dengan probabilitas (sig) 0,004. Melihat nilai t hitung yang lebih dari t tabel ($-3,052 > 1,679$) dengan arah negatif dan nilai sig dari t hitung yang kurang dari 0,05 ($0,004 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis empat (H4) diterima

PEMBAHASAN

Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan variabel dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Terlihat dari nilai koefisien regresi 0,355 dengan t hitung 5,884 dengan signifikansi 0,000 yang kurang dari 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar jumlah dewan komisaris dalam suatu perusahaan akan mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil ini didukung penelitian Bukhori yang menemukan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Kemampuan dewan komisaris dalam meningkatkan kinerja perusahaan disebabkan semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap direksi perusahaan agar mampu mengelola perusahaan dengan baik yang berdampak semakin tingginya profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Tingginya profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan berdampak terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Dewan komisaris bertugas melakukan pengawasan dan memberikan masukan kepada dewan direksi perusahaan. Fungsi utama dari dewan komisaris adalah mengawasi kelengkapan dan kualitas informasi laporan atas kinerja dewan direksi.

Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan variabel dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Terlihat dari nilai koefisien regresi -0,224 dengan t hitung -4,789 dengan signifikansi 0,000 yang kurang dari 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar jumlah direktur yang dimiliki perusahaan mampu mengurangi kinerja perusahaan.

Dewan direksi memiliki peranan yang sangat vital dalam suatu perusahaan. Dewan direksi memiliki tugas untuk menentukan arah kebijakan dan strategi sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang sehingga apabila tidak ada koordinasi, komunikasi antar direksi maka pengambilan keputusan terhadap kebijakan perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang akan terhambat. Keterhambatan pengambilan keputusan akan berdampak pada operasional perusahaan sehingga perusahaan akan mengalami penurunan profitabilitas. Adanya profitabilitas menunjukkan penurunan kinerja perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin banyak dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menurunkan kinerja perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Terlihat dari nilai koefisien regresi -0,051 dengan t hitung -0,665 dengan signifikansi 0,509 yang lebih dari 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar jumlah total asset yang dimiliki perusahaan tidak mampu mempengaruhi kinerja perusahaan. Hasil ini selaras dengan penelitian Hidayat (2015) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Perusahaan dengan asset besar menunjukkan kompleksnya aktivitas perusahaan. Tingginya aktivitas perusahaan ini berdampak terhadap beban yang operasional yang besar. Besarnya beban operasional ini akan berdampak terhadap minimnya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Minimnya keuntungan yang diperoleh perusahaan menyebabkan tidak adanya peningkatan kinerja perusahaan. Deni Darmawati, Khomsiyah (2004) menyatakan bahwa perusahaan besar pada dasarnya memiliki kekuatan finansial yang lebih besar dalam menunjang kinerja, tetapi disisi lain, perusahaan dihadapkan pada masalah keagenan yang lebih

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan variabel struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Terlihat dari nilai koefisien regresi -0,421 dengan t hitung -3,052 dengan signifikansi

0,004 yang kurang dari 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi jumlah hutang dibandingkan modal sendiri dalam struktur modal akan mampu menurunkan kinerja perusahaan. Hasil ini didukung penelitian Aulia dkk, yang menemukan struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Semakin tinggi hutang dalam struktur modal perusahaan berdampak terhadap tingginya biaya tetap yang harus dikeluarkan perusahaan. Tingginya biaya tetap ini dikarenakan beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan tiap tahunnya. Adanya beban bunga yang ditanggung ini membuat menurunnya tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan yang berdampak pada berkurangnya kinerja perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan atas dasar hasil pengujian hipotesis maka dapat diambil kesimpulan bahwa Dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Tingginya pengawasan yang dilakukan dewan komisaris menyebabkan direksi akan mengelola perusahaan dengan sebaik mungkin yang berdampak terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Tidak adanya koordinasi dan komunikasi dalam direksi akan menghambat keputusan mengenai kebijakan perusahaan yang berdampak terhadap penurunan kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Tingginya aktivitas perusahaan menyebabkan tingginya biaya operasional yang dikeluarkan perusahaan sehingga mampu mengurangi keuntungan yang diperoleh yang menyebabkan tidak adanya peningkatan kinerja perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Tingginya bunga hutang yang harus ditanggung perusahaan menyebabkan berkurangnya profitabilitas yang dimiliki perusahaan yang menyebabkan berkurangnya kinerja perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah Variabel bebas yang dimasukkan hanya mampu mempengaruhi kinerja perusahaan sebesar 52,2%, tidak menutup kemungkinan masih ada pengaruh variabel bebas lainnya yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan yang tidak dimasukkan dalam persamaan regresi. Sampel pada penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dalam kurun periode 2016 sampai 2018 yang tidak menggambarkan seluruh perusahaan dalam BEI

Saran yang dapat penulis berikan untuk penelitian selanjutnya yaitu Bagi peneliti berikutnya agar dapat menambah variabel-variabel lain yang kemungkinan bisa menjadi faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Salah satu variabel bebas yang memungkinkan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Hal ini dikarenakan adanya kepemilikan saham oleh manajerial akan memposisikan manajerial sama dengan pemilik perusahaan yang akan memotivasi manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian dapat dilakukan pada sub sektor lain yang termasuk perusahaan manufaktur dan menambah periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- (FCGI), F. for C. G. in I. (2001). *Peranan Dewan Komisaris Dan Komite Audit Dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan) (2nd Ed.)*. FCGI.
- Arifin. (2005). *Peran Akuntan Dalam Menegakkan Prinsip Good Corporate Governance Pada Perusahaan Di Indonesia (Tinjauan Perspektif Teori Keagenan)*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Basri, R. dan. (2004). *Penilaian Kinerja dan Organisasi*. Gramedia Pustaka Utama.
- Brigham, E., & Houston, J. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Dalton, D. R., C.M.Daily., J.L.Johnson., dan A. E. E. (1999). No TitlNumber of Director and

- Financial Performance: A Meta Analysis. *Academy of Management Journal*, 42(6), 674–686.
- Deni Darmawati, Khomsiyah, dan R. G. R. (2004). Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 8.
- Development, O. for E. C. and. (2004). *OECD Principles of Corporate Governance 2004*. The OECD Paris.
- Eisenberg, T., Sundgren, S., Wells, M. T. (1998). *Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms*. *Journal of Financial Economics* 48, 35- 54. *Forum for Corporate Governance in Indonesia*.
- Gray, S. J. and L. H. R. (2009). *International Accounting and Multinational Enterprises*. John Wiley&Sons,Inc.
- Halim, A. dan S. (2007). *Manajemen Keuangan (Dasar-Dasar Pembelan-jaan Perusahaan)*. BPFE.
- Hanafi, M. M. . (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Hardikasari, E., & Pramudji, S. (2011). *Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006-2008*. Universitas Diponegoro.
- Hesti, D. A. (2010). *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kecukupan Modal, Kualitas Aktiva Produktif (Kap), Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Hidayat, R. (2015). *Pengaruh Pengelolaan Keuangan Daerah dan Sistem Akuntansi Keuangan Daerah terhadap Kinerja Pemerintah Daerah*.
- Jensen, M. C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit and the Failure of Internal Control System. *Journal Of Finance*, 48(3), 831–880.
- Jumingan. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Bumi Aksara.
- Kyereboah-Coleman, A., & Biekpe, N. (2006). The link between corporate governance and performance of the non-traditional export sector: Evidence from Ghana. *Corporate Governance. The International Journal of Business in Society*, 6(5), 609–623.
- Lipton, M., dan J. W. L. (1992). A Modest Proposal for Improved Corporate Governance. *The Business Lawyer*, 48(1), 59–78.
- Sekaredi. (2011). *Good courporate governance*. Akuntan Publik Indonesia.
- Srimindarti, C. (2004). Balanced Scorecard Sebagai Alternatif untuk Mengukur Kinerja. *Fokus Ekonomi*, 3(1).
- Subramanyam, K.R. dan Wild, J. J. (2008). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi 8). Salemba Empat.
- Sujianto, A. E. (2001). Analisis Variabel-variabel yang mempengaruhi struktur keuangan pada perusahaan manufaktur yang go public di bursa efek jakarta. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 2(2).

- Sukmawati, S. (2004). *Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan*. 8(1).
- Uyun, S. (2011). *Pengaruh Manajemen Risiko, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Airlangga Surabaya.
- Walsh, J. P. and J. K. S. (2003). On the Efficiency of Internal and External Corporate Control Mechanism. *Academy of Management Review*, 115(3), 116.
- William, J. C. M. dan M. H. (1976). Thoery of The Firm: Manageril Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 305–360.
- Yermack, D. (1996). Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors. *Journal of Financial Economics*, 40, 185–211.