

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI PERIODE 2015-2017

Hendry Liman & Liana Susanto

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: hendry_liman@yahoo.com

Abstract: *The purpose of this research is for knowing the influence of firm size, leverage, firm age, and board size on firm performance in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This study used a purposive sampling technique with 66 samples of manufacturing companies in Indonesia for 3 years from 2015-2017. Processing and testing of the data used in this study are Microsoft Excel 2007 and Eviews version 10. The results of this study state empirically that leverage has a positive influence on firm performance while firm size, firm age, and board size do not have an influence on firm performance. This study also has several recommendations which are explained in conclusions and suggestions regarding the results of this study.*

Keywords: *firm performance, leverage*

Abstrak: Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, leverage, umur perusahaan, dan ukuran dewan direksi terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan 66 sampel perusahaan manufaktur di Indonesia selama 3 tahun dari tahun 2015-2017. Pengolahan dan pengujian data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Microsoft excel 2007* dan *Eviews* versi 10. Hasil dari penelitian ini menyatakan secara empiris bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *firm performance* sedangkan *firm size*, *firm age*, dan *board size* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm performance*. Penelitian ini juga memiliki beberapa rekomendasi yang dijelaskan didalam kesimpulan dan saran mengenai hasil dari penelitian ini.

Kata Kunci: *kinerja perusahaan, leverage*

Latar Belakang

Setiap perusahaan mempunyai tujuan dalam menjalankan usahanya untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Salah satu untuk memperoleh keuntungan tersebut diperlukan kinerja perusahaan yang baik dalam mengelola perusahaan. Keberhasilan kinerja perusahaan akan membawa pengaruh positif terhadap masa depan perusahaan. Kinerja perusahaan menjadi salah satu faktor bagi investor untuk mempertimbangkan keuntungan yang dihasilkan perusahaan saat ini dan peluang dalam meningkatkan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan di masa depan. Kinerja perusahaan termasuk salah satu ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangan dalam perusahaan.

Ukuran kinerja perusahaan yang baik diawali dengan adanya kepercayaan dari investor terhadap suatu perusahaan bahwa dana yang mereka investasikan dalam kondisi yang aman dan diharapkan akan memberikan return yang baik pula (Masjid & Cahyono, 2015). Kinerja perusahaan akan berjalan secara efektif dalam operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawannya apabila didasari dengan sasaran, standar, dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya. Salah satu cara untuk meningkatkan efektivitas kinerja perusahaan diperlukan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangan dalam perusahaan.

Pengukuran kinerja perusahaan menjadi komponen penting dalam pengembangan perusahaan, perencanaan strategis dan implementasi bisnis agar dapat mencapai tujuan perusahaan. Jika tujuan perusahaan tercapai maka kinerja perusahaan akan meningkat. Kinerja perusahaan mengikuti standar dan kebijakan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Pengukuran aktivitas-aktivitas kinerja perusahaan dirancang untuk menginterpretasikan bagaimana aktivitas kinerja saat ini hingga tujuan akhir yang hendak dicapai oleh perusahaan. Kinerja perusahaan ditentukan oleh beberapa faktor yang berkaitan langsung dengan perusahaan itu sendiri.

Penelitian ini melakukan identifikasi masalah berdasarkan penelitian sebelumnya. Berdasarkan fakta-fakta yang telah ditemukan sebelumnya, hasil penelitian menunjukkan adanya inkonsistensi. Hal ini perlu dilakukan penelitian kembali untuk mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *firm performance*.

Kajian Teori

Teori Keagenan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan itu suatu hubungan kontrak antara pemegang saham (*principle*) dan manajemen (*agent*) dimana keterlibatan itu dilakukan oleh *agent* atas nama dan kepentingan *principle* dalam pengambilan keputusan. Keterlibatan tersebut terjadi karena adanya asimetri informasi antara manajemen (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) untuk melakukan tindakan *opportunistic* (Darmawan, 2017). Akibat adanya asimetri informasi ini dapat menimbulkan dua permasalahan yaitu adanya kesulitan *principal* untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan yang dilakukan oleh *agent* sebagai *agency problems* (Masjid & Cahyono, 2015). Menurut Issarawornrawanich (2015), Perusahaan yang memiliki mekanisme tata kelola yang baik dapat meningkatkan kinerja yang lebih baik pula karena perusahaan mampu meminimalkan kemungkinan keterlibatan manajer didalam manajemen laba. Kinerja perusahaan akan terganggu jika masalah agensi ini berlangsung secara terus menerus. Dampak dari gangguan ini membuat kepercayaan pemegang saham akan menurun. Upaya untuk mencegah masalah agensi ini terjadi, maka *principal* harus menanggung biaya agen (*agency cost*) agar gangguan yang terjadi pada kinerja perusahaan dapat teratasi dan kembali berjalan dengan baik.

Kinerja Perusahaan. Menurut Masjid dan Cahyono (2015), kinerja perusahaan merupakan salah satu ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangan dalam perusahaan. Menurut Hendiono (2016), kinerja perusahaan adalah suatu penilaian prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan melalui laporan keuangan tentang bagaimana perusahaan mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki, bagaimana kondisi perusahaan yang dianalisis dengan rasio sehingga dapat digunakan oleh manajemen dalam mengambil keputusan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

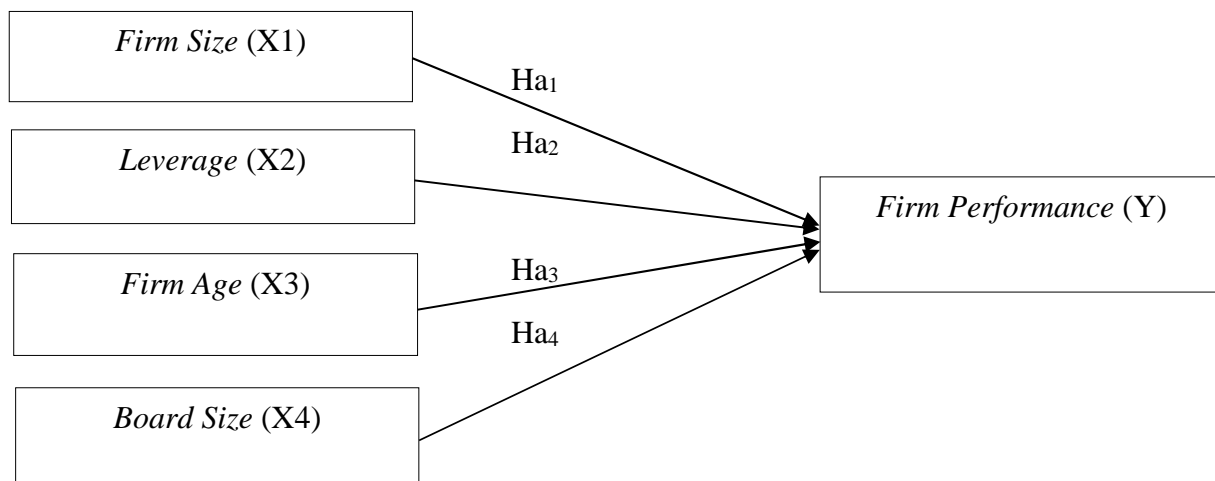
Ukuran Perusahaan. Menurut Brigham dkk. (2014), ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Menurut Darmawan (2017), ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada neraca akhir tahun.

Leverage. Menurut Riyanto (2010), *leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap. Menurut Sartono (2016), *leverage* adalah penggunaan asset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap untuk meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

Umur Perusahaan. Menurut Bathia dan Aggarwal (2017) menyatakan bahwa umur perusahaan merupakan jumlah tahun yang dihitung pada saat perusahaan berdiri. Menurut Mishra & Kapil (2017), umur perusahaan merupakan perhitungan dari perbedaan antara tahun penelitian dan tahun berdirinya perusahaan.

Ukuran Dewan Perusahaan. Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (2006), ukuran dewan direksi merupakan organ perusahaan yang bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan. Menurut Masjid dan Cahyono (2015), ukuran dewan direksi merupakan proporsi jumlah anggota dewan direksi yang menjabat sebagai komisaris atau direksi di perusahaan lain terhadap total jumlah anggota dewan (komisaris dan direksi).

Berikut ini model penelitian yang menunjukkan hubungan variabel independen dengan variabel dependen:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha₁ : *Firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*.

Ha₂ : *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*.

Ha₃ : *Firm age* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*.

Ha₄ : *Board size* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*.

Metodologi

Subyek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017, dimana laporan keuangannya diperoleh dari www.idx.co.id. Jumlah populasi penelitian ini adalah 156 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut: 1. Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2017, 2. Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba selama tahun 2015-2017, 3. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah selama 2015-2017, dan 4. Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan per 31 Desember selama tahun 2015-2017. Dari metode tersebut diperoleh sampel sebanyak 66 perusahaan dengan jumlah data yang akan diteliti sebanyak 198 perusahaan.

Obyek penelitian ini adalah *firm size*, *leverage*, *firm age*, *board size* dan *firm performance*. *Firm performance* merupakan variabel dependen, sedangkan *firm size*, *leverage*, *firm age*, dan *board size* merupakan variabel independen.

Variabel *firm performance* diproksikan dengan Tobin's Q. Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{TD}}{\text{TA}}$$

Keterangan:

MVE : *Market value of Equity* (harga saham pada penutupan tahun terakhir dikalikan dengan jumlah saham biasa yang beredar).

TD : *Total Debt*

TA : *Total Aset*

Ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan yang dinyatakan dalam rumus berikut ini:

$$\text{Firm Size} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

Leverage diproksikan dengan dengan membandingkan antara total *debt* dengan total aset yang dirumuskan berikut ini:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Aset}}$$

firm age diproksikan dengan menggunakan selisih antara tahun penelitian dengan tahun berdirinya perusahaan yang dirumuskan berikut ini:

$$\text{Firm Age} = \text{Selisih antara tahun penelitian dengan tahun berdirinya perusahaan}$$

board size diproksikan dengan jumlah dewan direksi yang berada di perusahaan yang dirumuskan sebagai berikut ini:

$$\text{Board Size} = \text{jumlah dewan direksi perusahaan}$$

Penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif, analisis regresi linear berganda, pemilihan model data panel (Uji *Likelihood*/Uji *Chou* dan Uji *Hausman*), uji koefisien determinasi (*adjusted R²*), uji statistik F (ANOVA), dan uji statistik t.

Hasil Uji Statistik

Uji statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai minimum *firm size* adalah 25,61948, nilai maksimum adalah 33,32018, rata-rata (*mean*) adalah 28,53197, dan standar deviasi adalah 1,577293. Nilai minimum *leverage* adalah 0,023166, nilai maksimum adalah 0,819719, rata-rata (*mean*) adalah 0,390336, dan standar deviasi adalah 0,178126. Nilai minimum *firm age* adalah 1,000000, nilai maksimum adalah 36,000000, rata-rata (*mean*) adalah 19,95455, dan standar deviasi adalah 8,860049. Nilai minimum *board size* adalah 2,000000, nilai maksimum adalah 16,000000, rata-rata (*mean*) adalah 5,424242, dan standar deviasi adalah 2,581036.

Uji *likelihood*/uji *chow* merupakan tahap awal dalam menguji data panel dimana dalam pengujian tersebut dapat memilih model *estimator* yang terbaik antara *pooled least square* dan *fixed effect model*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section F* memiliki nilai 0,0000 lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan model yang sebaiknya digunakan adalah *fixed effect model*.

Uji *hausman* merupakan tahap dalam membandingkan metode *estimator* yang paling baik antara *fixed effect model* dengan *random effect model*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section random* sebesar 0,7246 lebih besar sama dengan 0,05, maka dapat disimpulkan *estimator* yang paling baik digunakan pada penelitian ini adalah *random effect model*.

Analisis regresi linear berganda pada penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *firm size*, *leverage*, *firm age*, dan *board size* terhadap *firm performance*. Hasil dari analisis regresi linear berganda dapat dinyatakan dalam persamaan regresi dari linear berganda yang telah dirumuskan pada penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = -10,95126 + 0,385775 X_1 + 2,525100 X_2 + 0,040054 X_3 + 0,064916 X_4 +$$

Nilai koefisien regresi pada *firm size* sebesar 0,385775. Hal ini menunjukkan bahwa apabila *leverage*, *firm age*, dan *board size* bernilai konstan, maka setiap kenaikan satu satuan dari variabel *firm size* akan meningkatkan *firm performance* sebesar 0,385775 satuan. Nilai koefisien regresi pada *Leverage* sebesar 2,525100. Hal ini menunjukkan bahwa jika *firm size*, *firm age*, dan *board size* bernilai konstan, maka setiap kenaikan satu satuan dari variabel *leverage* akan meningkatkan *firm performance* sebesar 2,525100 satuan. Nilai koefisien regresi *firm age* sebesar 0,040054. Hal ini menunjukkan bahwa jika *firm size*, *leverage*, dan *board size* bernilai konstan, maka setiap kenaikan satu satuan dari variabel *firm age* akan meningkatkan *firm performance* sebesar 0,040054 satuan. Nilai koefisien regresi pada *board size* sebesar 0,064916. Hal ini menunjukkan bahwa jika *firm size*, *leverage*, dan *firm age* bernilai konstan, maka setiap kenaikan satu satuan dari variabel *board size* akan meningkatkan *firm performance* sebesar 0,064916 satuan.

Uji koefisien determinasi (*adjusted R²*) menunjukkan seberapa besar pengaruh atau presentase pada variasi variabel independen yang mampu menerangkan atau menjelaskan variasi variabel dependen. Hasil pengujian menunjukkan nilai *adjusted R²* sebesar 0,049386. Hal ini dapat disimpulkan bahwa 4,9386% variasi variabel *firm performance* dapat dijelaskan oleh *firm size*, *leverage*, *firm age*, dan *board size*, sedangkan sisanya sebesar 95,0614% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Uji statistik F (ANOVA) bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai prob (F-statistic) sebesar 0,007946. Hal ini dapat disimpulkan bahwa nilai dari uji F lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *firm size*, *leverage*, *firm age*, dan *board size* secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm performance* dengan tingkat keyakinan sebesar 95%.

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui tingkat signifikan pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Hasil pengujian menunjukkan *firm size* memiliki nilai *prob* sebesar 0,0673 atau lebih besar sama dengan 0,05 sehingga *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm performance* dengan tingkat keyakinan sebesar 95%.

Tabel 1
Hasil Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-10.95126	5.725517	-1.912712	0.0573
FSIZE	0.385775	0.209689	1.839750	0.0673
DAR	2.525100	1.026414	2.460118	0.0148
FAGE	0.040054	0.035284	1.135197	0.2577
BSIZE	0.064916	0.095945	0.676596	0.4995

Sumber: Hasil pengolahan dengan program *Eviews 10*

Leverage memiliki nilai *prob* sebesar 0,0148 atau lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar 2.525100, maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm performance* dengan tingkat keyakinan sebesar 95%. *Frm age* memiliki nilai *prob* sebesar 0,2577 atau lebih besar sama dengan 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *firm age* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm performance* dengan tingkat keyakinan sebesar 95%. *Board size* memiliki nilai *prob* sebesar 0,4995 atau lebih besar sama dengan 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *board size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm performance* dengan tingkat keyakinan sebesar 95%.

Diskusi

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, *firm size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm performance*. Kemungkinan hal tersebut terjadi karena nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan kurang dimaksimalkan untuk memperoleh keuntungan. Semakin besar ukuran perusahaan tidak menjamin meningkatkan kinerja perusahaan karena nilai aset yang besar pada perusahaan tidak selalu mencerminkan pengelolaan kinerja yang baik. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ruslan (2018), Mardiyati (2016), Darmawan (2017), Waseemullah & Hasan (2017), dan Al-Saidi & Al-Shammari (2015), tetapi tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Juliarto (2017), Mishra & Kapil (2017), William & Sanjaya (2017), Haryono dkk. (2017), Hendiono (2016), Bhatia dan Aggarwal (2017), Buachoom (2018), dan Issarawornrawanich (2015).

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm performance* karena adanya pengelolaan sumber dana dari penggunaan hutang dikelola secara optimal, sehingga kinerja perusahaan ikut meningkat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Waseemullah & Hasan (2017), tetapi tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati (2016), William & Sanjaya (2017), Lestari & Juliarto (2017), Hendiono (2016), Darmawan (2017), Buachoom (2018), Mishra & Kapil (2017), Ruslan (2018), Bhatia dan Aggarwal (2017), Issarawornrawanich (2015), dan Al-Saidi & Al-Shammari (2015).

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, *firm age* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm performance* mungkin karena perusahaan yang telah lama berdiri belum tentu memiliki stabilitas kinerja. Hal ini dapat menyebabkan adanya kinerja yang beragam, kadang membaik dan kadang memburuk tergantung dari kondisi perusahaan. Perusahaan yang lama berdiri tidak menjamin untuk dapat mempertahankan kinerja yang baik. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ruslan (2018) dan William & Sanjaya (2017), tetapi tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Juliarto (2017), Buachoom (2018), Mishra & Kapil (2017), Al-Saidi & Al-Shammari (2015), Haryono dkk. (2017) dan Bhatia & Aggarwal (2017).

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, *board size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm performance* mungkin karena adanya faktor yang tidak terkontrol dalam pengoperasian perusahaan, seperti pada saat pengambilan keputusan lebih cenderung dilakukan oleh orang terdekat yang memiliki hubungan keluarga. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mishra & Kapil (2017), dan Issarawornrawanich (2015), tetapi tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Buachoom (2018), Rahmawati & Handayani (2017), Lestari & Juliarto (2017), dan Masjid & Cahyono (2015).

Penutup

Hasil penelitian yang dilakukan terhadap *firm performance* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017 menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan, *firm age* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, dan *board size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain: 1. Periode yang digunakan dalam penelitian ini hanya tiga tahun yaitu tahun 2015-2017, 2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya 4 variabel yaitu *firm size*, *leverage*, *firm age*, dan *board size*, dan 3. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur saja, sehingga kurang merefleksikan perusahaan yang bergerak di bidang lain yang juga terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: 1. Periode pengamatan tidak hanya selama tiga tahun, 2. Adanya penambahan variabel-variabel independen lain yang mungkin mempengaruhi kinerja perusahaan, dan 3. Penelitian sampel sebaiknya tidak hanya pada perusahaan manufaktur saja melainkan perusahaan di bidang yang lain agar dapat memperluas ruang lingkup. Penelitian ini juga memberikan saran bagi calon investor untuk mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi di suatu perusahaan. Untuk calon investor diharapkan dapat melihat kinerja pada perusahaan yang akan diinvestasikan dengan melakukan

analisis pada pengelolaan sumber dana pada perusahaan tersebut, sedangkan untuk perusahaan diharapkan dapat memperhatikan penggunaan hutang dalam pengelolaan sumber dana secara optimal sehingga kinerja perusahaan dapat semakin membaik.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Al-Saidi, M. & Al-Shammari, B. (2015). Ownership concentration, ownership composition and the performance of the Kuwaiti listed non-financial firms. *International Journal of Commerce and Management*, 25 (1), 108-132.
- Bhatia, A. & Aggarwal, K. (2017). Impact of investment in intangible assets on corporate performance in India. *International Journal of Law and Management*, 60 (5), 1058-1073.
- Brigham, E. F., Houston, J. F., Jung-Ming, H., Kee, K. Y., & Bany A. A. N. (2014). *Essentials of Financial Management. Third Edition*. Singapore: Cengage Learning Asia Pte Ltd.
- Buachoom, W. (2018). How do board structures of Thai firms influence on different quantile level of firm performance?. *International Journal of Advances in Pacific Basin Business*, 6 (1), 157-189.
- Chadha, S. & Sharma, A. K. (2015). Capital Structure and Firm Performance: Empirical Evidence from India. *Vision: The journal of Business Perspective*, 19 (4), 295-302.
- Darmawan, A. S. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 6 (1), 1-10.
- Hendiono, E. (2016). Pengaruh Diversifikasi Bisnis terhadap Risiko Bisnis dan Kinerja Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 4 (2), 1-10.
- Haryono, S. A., Fitriany, & Fatima, E. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Negara*, 14 (2), 119-141.
- Issarawornrawanich, P. (2015). The Association between Board of Directors' Characteristics and Firm Performance: Empirical Evidence from Emerging Market of Thailand. *Journal of Applied Business and Economics*, 17 (1), 54-65.
- Jansen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, Agency cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta.
- Lestari, N. P. & Juliarto, A. (2017). Pengaruh Dimensi Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6 (3), 1-10.
- Mardiyati, U. (2016). Pengaruh Frekuensi Rapat Dewan Direktur dan Jumlah Direktur Perempuan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 20 (2), 172-187.
- Masjid, M. T. A. & Cahyono, Y. T. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Journal of Syariah Paper Accounting FEB Universitas Muhammadiyah Surakarta*, 2, 168-181.
- Mishra, R. & Kapil, S. (2017). Effect of ownership structure and board structure on firm value: evidence from India. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 17 (4), 700-726.
- Rahmawati, N. B. & Handayani, R. S. (2017). Analisis Pengaruh Karakteristik *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6 (3), 1-12.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Ruslan, S. M. M. (2018). Firm Performance: Case of Malaysian Logistics Companies. *Academy of Strategic Management Journal*, 17 (4), 3260-3266.
- Sartono, R. A. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Waseemullah & Hasan, A. (2017). Family Ownership, Excess Control and Firm Performance: A Focus on the Family Firms in Pakistan. *A Research Journal of Commerce, Economics, and Social Sciences*, 11 (2), 141-150.
- William, J. & Sanjaya, R. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19 (2), 152-162.