



PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN *FIRM SIZE* PADA KINERJA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA

Anak Agung Sagung Mas Gita Pramita¹

Article history:

Submitted: 13 September 2022

Revised: 22 September 2022

Accepted: 3 Oktober 2022

Keywords:

Audit Committee;

Firm Size;

Independent Commissioner;

Institutional Ownership;

Managerial Ownership;

Kata Kunci:

Firm Size;

Kepemilikan Institusional;

Kepemilikan Manajerial;

Komisaris Independen;

Komite Audit;

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Udayana,

Indonesia

Email:

sagungmasgita@gmail.com

Abstract

This study aims to determine and obtain empirical evidence regarding the effect of good corporate governance and firm size on the performance of manufacturing companies in Indonesia. This research was conducted on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019. The method of determining the sample used is purposive sampling. The number of companies that meet the criteria are 39 companies with 117 observations in 3 years. The data collection method used in this research is the documentation method. This study uses data analysis techniques in the form of multiple linear regression analysis. The results showed that managerial ownership and firm size had a significant negative effect on firm performance, while institutional ownership, independent commissioners and audit committees had no effect on firm performance.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *good corporate governance* dan ukuran perusahaan pada kinerja perusahaan manufaktur di Indonesia. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sebanyak 39 perusahaan dengan jumlah 117 amatan dalam 3 tahun. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data berupa analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

PENDAHULUAN

Dunia usaha selalu bergerak dinamis mengikuti perkembangan zaman, terutama dengan inovasi maupun implementasi dalam sistem perusahaan. Salah satu tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Kinerja perusahaan dinilai dengan berbagai indikator yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan, dimana umumnya penilaian berfokus pada informasi kinerja yang bersumber dari laporan keuangan.

Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Semakin kompleks aktivitas pengelolaan perusahaan maka akan meningkatkan kebutuhan akan praktik tata kelola perusahaan (*corporate governance*) untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan berjalan dengan baik (Wijayanti dan Mutmainah, 2012).

Good Corporate Governance erat kaitannya dengan nilai perusahaan, hal ini dikarenakan implementasi prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan yang baik. Pada penelitian ini mekanisme *Good Corporate Governance* diprosikan melalui kepemilikan manajerial, kepemilikan konstitusional, komisaris independen dan komite audit. *Good Corporate Governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemangku kepentingan, manajer, kreditur, pemerintah, dan pemegang saham lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajibannya atau dapat dikatakan sebagai upaya pengendalian perusahaan (Nataliantari *et al.*, 2020).

Pemegang saham sebagai pihak *principal* melimpahkan pengelolaan perusahaan kepada manajer sebagai pihak agen dengan harapan bahwa manajer bertindak atas nama pemilik untuk mencapai tujuan perusahaan (Damayanti dan Suartana, 2014). Manajer selaku agen mengetahui informasi internal lebih banyak mengenai perusahaan dibandingkan dengan *principal*, sehingga manajer harus memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Informasi yang disampaikan oleh manager terkadang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Keadaan ini dikenal dengan asimetri informasi yang dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan praktik manajemen laba (*earning management*) dengan demikian, pihak manajer cenderung bertindak demi kepentingan pribadi dan hal inilah yang mengakibatkan terciptanya konflik agensi (Senda, 2011). Alternatif solusi dalam pengendalian konflik tersebut diantaranya yakni peningkatan kepemilikan manajerial dan peningkatan kepemilikan institusional. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Quang dan Xin (2014) serta Candradewi dan Sedana (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil yang tidak konsisten ditunjukkan pada penelitian di Nigeria yang menunjukkan hasil kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Saidu dan Gidado, 2019).

Struktur kepemilikan lain dalam GCG adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusional (Sari, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Lestari *et al.*, (2017) menyatakan kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan, dimana kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajer agar manajer berusaha meningkatkan kinerjanya agar sesuai dengan tujuan perusahaan

Faktor-faktor lain yang mempengaruhi kinerja perusahaan, dewan komisaris independen dan komite audit. Menurut Annisa dan Kurniasih (2016) dewan komisaris independen adalah anggota

komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis dan hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuan untuk bertindak independen atau semata-mata bertindak hanya untuk kepentingan dari perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian Latief *et al.*, (2014) dan Widyati (2013) dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Tugas pokok dari komite audit pada prinsipnya adalah membantu dewan komisaris dalam melakukan fungsi pengawasan atas kinerja perusahaan. Selain itu, keberadaan komite audit juga diharapkan mampu meningkatkan kualitas pengawasan internal perusahaan, serta mampu mengoptimalkan mekanisme *checks and balances*, yang pada akhirnya ditujukan untuk memberikan perlindungan yang optimum kepada pemegang saham dan stakeholder lainnya. Penelitian yang dilakukan oleh Agatha *et al.*, (2020) menemukan bahwa komite audit berpengaruh positif pada kinerja perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Andy *et al.*, (2019) yang mengatakan komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Selain penerapan *Good Corporate Governance*, kinerja perusahaan juga dapat dilihat berdasarkan *firm size*. *Firm size* merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sumartini (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian lain ditemukan oleh Tambunan dan Prabawani (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa konflik antara *principal* dan *agent* dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Mensejajarkan kepentingan *principal* dan *agent* dapat dilakukan dengan cara membagi kepemilikan saham perusahaan kepada manajer perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajer ini disebut dengan kepemilikan manajerial. Penelitian yang dilakukan oleh Waskito (2014), Pratiwi dan Khuzaini (2018) serta Maulana (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda dilakukan oleh Jusoh *et al.*, (2013) serta Fauzi dan Musallam (2015) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini di rumuskan sebagai berikut:

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh pada kinerja perusahaan.

Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan pada umumnya dan manajer sehingga pengelola perusahaan pada khususnya. Investor institusional dapat memantau perkembangan investasi yang ditanamkan pada perusahaan dan memiliki tingkat pengendalian yang tinggi terhadap tindakan manajemen. Penelitian yang dilakukan oleh Putri *et al.*, (2021), Wahida *et al.*, (2020) serta Candradewi dan Sedana (2016) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan hasil dari penelitian Fadillah (2017) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini di rumuskan sebagai berikut:

H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh pada kinerja perusahaan.

Hubungan antara komisaris independen dan kinerja perusahaan didukung oleh perspektif bahwa dengan adanya komisaris independen diharapkan dapat memberikan fungsi pengawasan terhadap perusahaan secara objektif dan independen, menjamin pengelolaan yang bersih dan sehatnya operasi perusahaan sehingga dapat mendukung kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Triastuty dan Riduwan (2017), Putri dan Muid (2017) dan Widyati (2013) mengungkapkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Veno (2015) menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan

terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini di rumuskan sebagai berikut:

H₃: Komisaris independen berpengaruh pada kinerja perusahaan.

Komite audit bertugas untuk membantu dewan komisaris dan dewan direksi dalam melakukan fungsi pengawasan atas kinerja perusahaan. Dengan adanya remunerasi direksi maka dewan direksi akan melakukan tugas dan tanggung jawab dengan sungguh-sungguh, menerapkan pertemuan komite audit untuk mencari solusi terhadap masalah yang sedang terjadi dalam pihak manajemen sehingga dengan adanya pertemuan komite audit yang dilakukan setiap ada masalah, maka frekuensi pertemuan komite audit akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Sitompul dan Muslih, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Aprianingsih (2016), Arifani (2013) dan Kartikasari (2016) menunjukkan bahwa komite audit memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian Ferial *et al.*, (2016) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini di rumuskan sebagai berikut:

H₄: Komite audit berpengaruh pada kinerja perusahaan.

Firm size merupakan besarnya perusahaan yang diukur dengan logaritma natural *total asset* (Asas, 2016). *Firm size* dapat diartikan sebagai suatu skala pengklasifikasian besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan jumlah ekuitas yang dimiliki atau organisasi yang didirikan oleh seseorang atau lebih untuk mencapai tujuannya. Penelitian yang dilakukan oleh Sumartini (2020), Anjani (2018), Aprianingsih (2016) serta Azzahra dan Nasib (2019) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada kinerja perusahaan. Al-Amarneh (2014) ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Epi (2017) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini di rumuskan sebagai berikut:

H₅: *Firm size* berpengaruh pada kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2017-2019. Adapun Obyek dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2019 yang dipengaruhi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit dan *firm size*. Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 yang diperoleh di website BEI dan website perusahaan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 yang berjumlah 39 perusahaan. Sampel penelitian ini diambil berdasarkan teknik purposive sampling sehingga diperoleh sebanyak 117 sampel amatan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial (X^1), kepemilikan institusional (X^2), komisaris independen (X^3), komite audit (X^4) serta *firm size* (X^5) sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan (Y). Adapun definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1.
Rangkuman Definisi Operasional

Variabel	Rumus Pengukuran	Referensi
Kepemilikan Manajerial	$\frac{\text{Kepemilikan Manajerial}}{\text{Jumlah saham manajerial}} \times 100\%$ $\frac{\text{Jumlah saham yang beredar}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$	Sholekah dan Venusita (2014)
Kepemilikan Institusional	$\frac{\text{Kepemilikan Institusional}}{\text{Jumlah saham institusional}} \times 100\%$ $\frac{\text{Jumlah saham yang beredar}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$	Yuniati <i>et al.</i> , (2016)
Komisaris Independen	$\frac{\text{Komisaris Independen}}{\text{Jumlah anggota komisaris independen}} \times 100\%$ $\frac{\text{Jumlah keseluruhan anggota dewan komisaris}}{\text{Jumlah keseluruhan anggota dewan komisaris}} \times 100\%$	Fadillah (2017)
Komite Audit	Komite Audit = \sum Komite Audit	Djuitaningsih dan Marsyah (2012)
<i>Firm size</i>	$\text{Firm size} = \text{Ln} (\text{Total Assets})$	Yamaditya dan Raharja (2014).
Kinerja Perusahaan	$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total asset}} \times 100\%$	Reddy <i>et al.</i> , (2014)

Sumber: Data Penelitian, 2022

Adapun persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- Y = Kinerja Perusahaan
- α = Konstanta
- β_1 - β_5 = Koefisien regresi
- X_1 = Variabel Kepemilikan Manajerial
- X_2 = Variabel Kepemilikan Institusional
- X_3 = Variabel Komisaris Independen
- X_4 = Variabel Komite Audit
- X_5 = Variabel *Firm Size*
- e = *Standard error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan untuk memberikan informasi tentang karakteristik variabel-variabel penelitian, diantaranya nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2.
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviasi
Kepemilikan Manajerial	117	0,01	87,33	17,66	21,57
Kepemilikan Institusional	117	0,16	89,45	50,83	23,91
Komisaris Independen	117	20,00	66,67	39,79	9,47
Komite Audit	117	2,00	3,00	2,97	0,16
<i>Firm Size</i>	117	883.662,00	8.372.769.580,00	731.582.562,98	1.511.998.126,76
Kinerja Perusahaan	117	-12,40	23,00	3,92	5,76

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 2 menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial (X_1) memiliki nilai minimum 0,01 dan nilai maksimum 87,33, dengan nilai rata-rata 17,66 dan standar deviasi sebesar 21,57. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata ini menunjukkan bahwa terdapat rentang nilai yang besar antara nilai minimum dengan nilai maksimum pada kepemilikan manajerial. Kepemilikan Institusional (X_2) memiliki nilai minimum 0,16 dan nilai maksimum 89,45, dengan nilai rata-rata 50,83 dan standar deviasi sebesar 23,91. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata ini menunjukkan bahwa tidak terdapat rentang nilai yang besar antara nilai minimum dengan nilai maksimum pada kepemilikan institusional. Komisaris Independen (X_3) memiliki nilai minimum 20,00 dan nilai maksimum 66,67, dengan nilai rata-rata 39,79 dan standar deviasi sebesar 9,47. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata ini menunjukkan bahwa tidak terdapat rentang nilai yang besar antara nilai minimum dengan nilai maksimum pada komisaris independen. Komite Audit (X_4) memiliki nilai minimum 2,00 dan nilai maksimum 3,00, dengan nilai rata-rata 2,97 dan standar deviasi sebesar 0,16. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata ini menunjukkan bahwa tidak terdapat rentang nilai yang besar antara nilai minimum dengan nilai maksimum pada komite audit. *Firm Size* (X_5) memiliki nilai minimum 883.662,00 dan nilai maksimum 8.372.769.580,00, dengan nilai rata-rata 731.582.562,98 dan standar deviasi 1.511.998.126,76. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata ini menunjukkan bahwa terdapat rentang nilai yang besar antara nilai minimum dengan nilai maksimum pada *firm Size*. Kinerja Perusahaan (Y) memiliki nilai minimum -12,40 dan nilai maksimum 23,00, dengan nilai rata-rata 3,92 dan standar deviasi sebesar 5,76. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata ini menunjukkan bahwa terdapat rentang nilai yang besar antara nilai minimum dengan nilai maksimum pada kinerja perusahaan.

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, residu dari persamaan regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas ditunjukkan pada Tabel 3.

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	117
Test Statistic	0,057
Asymp.Sig (2-tailed)	0,200

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 3 menunjukkan nilai *Test Statistic* sebesar 0,057 dengan *Asymp.Sig.* sebesar 0,200. Nilai signifikansi lebih besar dari batas kesalahan ($\alpha = 0,05$) yang diterapkan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa model uji telah memenuhi asumsi normalitas data.

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk membuktikan atau menguji ada atau tidaknya hubungan yang linear (multikolinieritas) antara variabel bebas (independen) satu dengan variabel bebas yang lain. Hasil Uji Multikolinieritas dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
Kepemilikan manajerial (X_1)	0,579	1,728
Kepemilikan institusional (X_2)	0,598	1,673
Komisaris independen (X_3)	0,953	1,049
Komite audit (X_4)	0,950	1,053
<i>Firm size</i> (X_5)	0,937	1,068

Sumber: Data Penelitian, 2022

Hasil uji multikolinieritas yang tersaji pada Tabel 4 di atas menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* pada seluruh variabel bebas sudah lebih besar dari 0,1 dengan nilai VIF lebih kecil dari 10. Jadi dapat dinyatakan bahwa seluruh variabel bebas tidak memiliki korelasi satu dengan lainnya. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model uji tidak ditemukan kasus multikolinieritas.

Uji autokorelasi dilakukan untuk mendeteksi adanya korelasi data dari tahun t dengan tahun $t-1$ (tahun sebelumnya). Hasil uji autokorelasi dan pembahasan akan disajikan pada Tabel 5. Hasil uji autokorelasi akan disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,390 ^a	0,15	0,114	5,41927	2,050

Sumber: Data Penelitian, 2022

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 2,050 dimana nilai d_U dalam penelitian ini adalah 1,79. Dengan demikian hasil uji autokorelasi dengan kriteria $d_U < DW < 4 - d_U$ adalah $1,79 < 2,05 < 2,21$. Hasil ini membuktikan bahwa model regresi yang disusun bebas dari autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui bahwa pada model regresi terjadi ketidaksamaan varian. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas digunakan model *Glejser*. Hasil uji heteroskedastisitas tersaji pada Tabel 6.

Tabel 6.
Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	Sig.	Simpulan
Kepemilikan manajerial (X_1)	0,787	Bebas heteroskedastisitas
Kepemilikan institusional (X_2)	0,626	Bebas heteroskedastisitas
Komisaris independen (X_3)	0,099	Bebas heteroskedastisitas
Komite audit (X_4)	0,054	Bebas heteroskedastisitas
<i>Firm size</i> (X_5)	0,311	Bebas heteroskedastisitas

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi kepemilikan manajerial sebesar 0,787, kepemilikan institusional sebesar 0,626 komisaris independen sebesar 0,099, komite audit sebesar 0,054 dan ukuran perusahaan sebesar 0,311. Hasil uji tersebut memiliki nilai yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* dan kinerja keuangan pada respon investor. Hasil uji analisis regresi linear berganda tersaji pada Tabel 7.

Tabel 7.
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,662	10,421		1,159	0,874
KM (X_1)	-0,064	0,031	-0,239	-2,082	0,040
KI (X_2)	-0,003	0,027	-0,012	-0,103	0,918
KIN (X_3)	-0,057	0,054	-0,095	-1,507	0,293
KA (X_4)	4,517	3,252	0,125	1,389	0,168
LnUP (X_5)	-0,346	0,094	-0,332	-3,671	0,000
Adjusted R Square (R^2)	0,114				
F_{hitung}	3,981				
Sig. F	0,002				

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan Tabel 7 dapat dirumuskan persamaan linear berganda, sebagai berikut:

$$Y = 1,662 - 0,064X_1 - 0,003X_2 - 0,057X_3 + 4,517X_4 - 0,346X_5$$

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai adjusted R square model sebesar 0,114 yang berarti variasi perubahan kinerja perusahaan dipengaruhi oleh variasi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, dan *firm size* sebesar 11,4% dan sisanya sebesar 88,6% dipengaruhi oleh variabel lainnya di luar model penelitian ini.

Uji kelayakan model dilakukan dengan melihat hasil uji F. Hasil uji F menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 3,981 dengan signifikansi 0,002. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari batas kesalahan ($\alpha = 0,05$) ini menunjukkan bahwa model uji regresi yang digunakan dalam penelitian ini

sudah layak digunakan untuk memprediksi pengaruh dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, dan *firm size* pada kinerja perusahaan.

Uji t untuk variabel kepemilikan manajerial pada kinerja perusahaan menunjukkan nilai signifikansi variabel kepemilikan manajerial sebesar $0,040 < 0,050$ yang berarti H_1 diterima dan H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Uji t untuk variabel kepemilikan institusional pada kinerja perusahaan menunjukkan nilai signifikansi variabel kepemilikan institusional sebesar $0,918 > 0,050$ yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Uji t untuk variabel komisaris independen pada kinerja perusahaan menunjukkan diperoleh nilai signifikansi variabel komisaris independen sebesar $0,293 > 0,050$ yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Uji t untuk variabel komite audit pada kinerja perusahaan menunjukkan nilai signifikansi variabel kepemilikan institusional sebesar $0,168 > 0,050$ yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Uji t untuk variabel *firm size* pada kinerja perusahaan menunjukkan nilai signifikansi variabel *firm size* sebesar $0,000 < 0,050$ yang berarti H_1 diterima dan H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis pertama diperoleh nilai β_1 sebesar $-0,064$ menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan pada kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena rendahnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen membuat kinerja juga cenderung rendah sehingga menyebabkan kinerja perusahaan menurun (Fadillah, 2017). Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan manajerial perusahaan sampel adalah sebesar 16% sehingga hal ini yang menyebabkan kepemilikan manajerial dalam penelitian ini memiliki pengaruh negatif pada kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pangaribuan (2016) dan Fitria *et al.*, (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada kinerja perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kedua diperoleh nilai β_2 sebesar $-0,003$ menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena pemilik saham institusional hanya menjadi salah satu pengawas manajemen pada perusahaan dimana pihak yang mengambil keputusan dan menjalankan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan adalah dewan direksi dan manajemen pada perusahaan (Rahardjo dan Wuryani, 2021). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wardani dan Rudolfus (2015) serta Pangaribuan (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis ketiga diperoleh nilai β_3 sebesar $-0,057$ menunjukkan bahwa variabel komisaris independen tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan kehadiran komisaris independen hanya memiliki peran pasif dalam perusahaan. Besar kecilnya jumlah komisaris independen dalam perusahaan belum tentu berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Komisaris independen hanya berperan sebagai pengawas dan pemberi nasehat bagi dewan direksi dan tidak secara langsung ikut mengelola dan menjalankan perusahaan, sehingga peran dewan komisaris independen dirasa kurang efektif dalam peningkatan kinerja perusahaan (Adnyani *et al.*, 2020). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Eksandy (2018) dan Erfina (2014) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis keempat diperoleh nilai β_4 sebesar $4,517$ menunjukkan bahwa variabel komite audit tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena pemilihan komite audit dalam perusahaan yang kurang terbuka mengakibatkan tingkat independensi komite audit

diragukan. Dengan demikian keberadaan komite audit pada beberapa perusahaan hanya untuk menjalankan regulasi yang mewajibkan perusahaan mempunyai komite audit yang secara teori berfungsi sebagai mekanisme kontrol dalam perusahaan dan memantau laporan keuangan (Rahardjo dan Wuryani, 2021). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pangaribuan (2016) dan Eksandy (2018) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kelima diperoleh β_5 sebesar -0,346 menunjukkan bahwa variabel *firm size* berpengaruh negatif signifikan pada kinerja perusahaan. Hal ini berarti perusahaan yang memiliki ukuran yang besar cenderung lebih hati-hati dalam menjalankan usahanya karena perusahaan dengan ukuran besar lebih cepat diperhatikan oleh masyarakat (Erawati dan Wahyuni, 2019). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Tertius dan Christiawan (2015) dan Risna *et al.*, (2021) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan pada kinerja perusahaan.

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan terdapat beberapa implikasi. Berkaitan dengan implikasi teoritis, penelitian ini dapat memberikan tambahan informasi mengenai kajian empiris tentang pengaruh *good corporate governance* dan *firm size* pada kinerja perusahaan. Hasil uji dalam penelitian ini ditemukan bahwa variabel kepemilikan manajerial dan *firm size* berpengaruh negatif signifikan pada kinerja perusahaan. Sedangkan variabel kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan. Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa pihak *agent* (manajer) dan pihak *principal* (atasan) memiliki kepentingan yang berbeda. Perbedaan kepentingan antara pihak agen dengan pihak *principal* ini yang akan menimbulkan terjadinya konflik kepentingan (*agency conflict*). Pihak agen akan lebih mengutamakan besarnya intensif, fleksibilitas waktu, dan hal-hal yang menguntungkan bagi dirinya, sedangkan pihak prinsipal hanya mengutamakan pengembalian yang besar dari investasi yang diberikan. Berkaitan dengan implikasi praktis, penelitian ini dapat memberikan masukan yang berharga dan menjadi salah satu bahan evaluasi untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan memperhatikan rasio kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit dan *firm size* sehingga nantinya dapat mengelola sumber daya yang dimiliki dengan optimal dan nantinya dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang baik.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan berpengaruh pada kinerja perusahaan sedangkan kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan, saran-saran yang ingin disampaikan kepada peneliti-peneliti selanjutnya terkait koefisien determinasi total pada penelitian ini sebesar 11,4% artinya 88,6% kinerja perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya seperti likuiditas, profitabilitas, dan *leverage*.

REFERENSI

- Adnyani, N. P. S., Endiana, I. D. M., & Arizona, P. E. (2020). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2), hal. 228–249.
- Agatha, B. R., Nurlaela, S., & Samrotun, Y. C. (2020). Kepemilikan Manajerial, Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit dan Kinerja Keuangan Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(7), hal. 1811-1826.

- Al-Amarneh, A. (2014). Corporate Governance, Ownership Structure and Bank Performance in Jordan. *International Journal of Economics and Finance*, 6(6), pp. 192-202.
- Andy, M., Kartika, H. T., & Siti, N. (2019). The Effect of Good Corporate Governance Application. hal. 1–10.
- Anjani, N. W. D. (2018). Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Ukuran dewan Komisaris dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2016-2018. Universitas Mahasaraswati Denpasar. *Skripsi*.
- Annisa, N. A., & Kurniasih, L. (2016). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi & Auditing*, 8 (2), hal. 123–136.
- Aprianingsih, A. (2016). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. Universitas Negeri Yogyakarta. *Skripsi*.
- Arifani, R. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Universitas Brawijaya*. hal. 1-17.
- Asas, F. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Karakteristik Perusahaan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Pengungkapan Lingkungan. Universitas Islam Negeri (Uin) Maulana Malik Ibrahim Malang. *Skripsi*.
- Azzahra, A. S., & Nasib. (2019). Pengaruh Firm Size dan Leverage Ratio Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan. *JWEM STIE MIKROSKIL*, 9 (1), hal. 13–20.
- Candradewi, I., & Sedana, I. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Return on Asset. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(5), hal. 3163–3190.
- Damayanti, N. P. W. P., & Suartana, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(3), hal. 575–590.
- Djuitaningsih, T., & Marsyah, W. A. (2012). Pengaruh Manajemen Laba Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure. *Media Riset Akuntansi*, 2(2), hal. 187-211.
- Eksandy, A. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Syariah Ah Indonesia. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 5(1), hal. 1-10.
- Epi, Y. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan Manajerial dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(1), hal. 1–7.
- Erawati, T., & Wahyuni, F. (2019). Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(2), hal. 129–137.
- Erfina, E. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Di Indonesia. Universitas Muhammadiyah Surakarta. *Skripsi*.
- Fadillah, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ45. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), hal. 37–52.
- Fauzi, H., & Musallam, S. R. M. (2015). Corporate Ownership And Company Performance: A Study Of Malaysian Listed Companies. *Social Responsibility Journal*, 11(3), hal. 439–448.
- Ferial, F., Suhadak, & Handayani, S. R. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dan Efeknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 33(1), hal. 146–153.
- Fitria, A., Friantin, S. H. E., & Nurdyastuti, T. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. *Akuntansi STIE AUB Surakarta*, 5(1), hal. 97–103.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Summary Of The Paper “ Theory Of The Firm : Managerial Behavior , Agency Costs And Ownership Structure .” *Journal of Financial Economics*, 3(4), pp. 305–360.
- Jusoh, M. A., Achmad, A. C., & Omar, B. (2013). Managerial Ownership, Audit Quality and Firm. *International Journal of Arts and Commerce*, 2(10), pp. 45–58.
- Kartikasari, Y. D. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. Universitas Negeri Yogyakarta. *Skripsi*.
- Latief, R., Raza, S. H., & Gillani, S. A. H. (2014). Impact of Corporate Governance on Performance of Privatized Firms; Evidence From Non-Financial Sector of Pakistan. *Middle - East Journal of Scientific Research*, 19(3), pp. 360–366.
- Lestari, N., Juliarto, A., & Fadillah. (2017). Kepemilikan Institusional, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume*, 2(2), hal. 18–23.
- Maulana, I. (2020). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Jasa Keuangan Di Indonesia. *Jurnal REKSA: Rekayasa Keuangan, Syariah Dan Audit*, 7(1), hal. 11-23.

- Nataliantari, N. W., Suaryana, I. G. N. A., Ratnadi, N. M. D., & Astika, I. B. P. (2020). The Effect of the Component of Good Corporate Governance, Leverage, and Firm Size in the Earnings Response Coefficient. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(3), pp. 128–136.
- Pangaribuan, R. C. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Struktur Pengelolaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2016. *Revista Brasileira de Ergonomia*, 3(2), hal. 80–91.
- Pratiwi, A. D., & Khuzaini. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(3), hal. 1–18.
- Putri, N. K. N. Y., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan , Ukuran Perusahaan , Corporate Social Responsibility, dan Investment Opportunity Set Terhadap Kinerja Perusahaan. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar*, 16(1), hal. 1–13.
- Putri, R. K., & Muid, D. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 1(1), hal. 1-9.
- Quang, D. X., & Xin, W. Z. (2014). The Impact of Ownership Structure and Capital Structure on Financial Performance of Vietnamese Firms. *International Business Research*, 7(2), pp. 64–71.
- Rahardjo, A. P., & Wuryani, E. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018). *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 10(1), hal. 1–17.
- Reddy, K., Locke, S., & Scrimgeour, F. (2014). The Efficacy of Principle-Based Corporate Governance Practices and Firm Financial Performance: An Empirical Investigation. *International Journal of Managerial Finance*, 6(3), pp. 190-219.
- Risna, L. G., & Putra, R. A. K. (2021). The Effect of Company Size and Leverage on Company Financial Performance in Automotive Companies and Components Listed on The IDX. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), pp. 141–155.
- Saidu, S., & Gidado, S. (2019). A Managerial Ownership And Financial Performance Of Listed Manufacturing Firms In Nigeria. *Arabian Journal of Business and Management* 5(3), pp. 13–26.
- Sari, R. P. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. Sekolah Tinggi Ilmu Perbanas. *Skripsi*.
- Senda, F. D. (2011). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, profitabilitas,. *Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang*, hal. 1–6.
- Sholekah, F. W., & Venusita, L. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan High Profile yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), hal. 795–807.
- Sitompul, H. F., & Muslih, M. (2020). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Remunerasi Direksi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Dimoderasi Oleh Komite Audit Pada Bumn Bidang Keuangan Non Publik. *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi, Dan Manajemen TRI BISNIS*, 2(2), hal. 141–159.
- Sumartini, E. (2020). Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan dan Pendidikan Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Ekonomi dan Bisnis*, 17(2), hal. 143–149.
- Tambunan, J. T. A., & Prabawani, B. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Social and Politic*, 7, hal. 1–10.
- Tertius, M. A., & Christiawan, Y. J. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 1(1), hal. 223-232.
- Triastuty, S., & Riduwan, A. (2017). Pengaruh Modal Intelektual Dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(1), hal. 702–722.
- Veno, A. (2015). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Airlangga*, 28(1), hal. 95-112.
- Wahida, N., Rahmiati, R., & Zulvia, Y. (2020). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 2(4), hal. 185-192.
- Wardani, D., & Rudolfus, M. Y. (2015). Dampak Leverage, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(1), hal. 1–16.
- Waskito, T. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. Universitas Muhammadiyah Surakarta. *Skripsi*.

- Widyati, M. F. (2013). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), hal 234-249.
- Wijayanti, S., & Mutmainah, S. (2012). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2), hal. 1–15.
- Yamaditya, V., & Raharja. (2014). Pengaruh Asimetri Informasi , Leverage , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Praktik Manajemen Laba. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(4), hal. 1–12.
- Yuniati, M., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Paada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal Of Accounting*, Vol. 2(2), hal. 1–19.