

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Maria Silvia Coe Menge dan Kartika Nuringsih

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta

e-mail: mariaa.silviaa99@gmail.com

Abstract: *The research objective was to determine the effect of good corporate governance which is proxied by managerial and institutional ownership and the effect of profitability in predicting firm value (Tobin Q) in the manufacturing industry in the consumer goods sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 period. The study involved 11 companies that were collected based on purposive sampling. Data in the form of company financial reports are obtained through the Indonesia Stock Exchange website. Data processing using Eviews10 software with the results of the variable good corporate governance, especially managerial ownership, has a significant positive effect on firm value, while institutional ownership does not have a significant effect. Furthermore, profitability has a significant positive effect on firm value. The results of this study can be used as an example of a mechanism for suppressing agency conflict and as a reference in conducting studies on the creation of corporate value.*

Keywords: *Good corporate governance, managerial ownership, institutional ownership, profitability, firm value.*

Abstrak: Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* yang diproksi dengan kepemilikan manajerial dan institusional serta efek profitabilitas dalam mempredikasikan nilai perusahaan (Tobin Q) pada industri manufaktur sektor barang konsumsi terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Penelitian melibatkan 11 perusahaan yang dikumpulkan berdasarkan *purposive sampling*. Data berupa laporan keuangan perusahaan diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia. Pengolahan data menggunakan *software Eviews10* dengan hasil variabel *good corporate governance* khususnya kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan sebaliknya kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan. Selanjutnya profitabilitas berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu contoh mekanisme menekan konflik keagenan serta sebagai referensi dalam melakukan kajian terhadap penciptaan nilai perusahaan.

Kata kunci: *Good corporate governance, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, nilai perusahaan.*

LATAR BELAKANG

Era globalisasi saat ini menuntut semua perusahaan untuk memaksimalkan kinerjanya. Hal ini berkaitan dengan tujuan utama perusahaan yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan nilai perusahaan sebagai indikator untuk mengukur tingkat kesejahteraan pemegang saham. Jika harga saham makin tinggi maka makin tinggi nilai perusahaan dan tingkat kesejahteraan pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996 dalam Handayani dkk, 2020). Tobin's Q digunakan untuk menilai peluang investasi, kinerja manajemen, dan kesalahan harga saham (Sulong et al, 2013 dalam Margarita et al, 2019).

Dalam menjalankan perusahaan seringkali terjadi konflik antara pemilik perusahaan (principal) dan manajemen (agen) yang disebut masalah keagenan. Relevan dengan penelitian sebelumnya (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Susanto dan Nuringsih 2020) yang menyatakan bahwa manajer sering melakukan perilaku oportunistik untuk menguntungkan pihak tertentu, atau dirinya sendiri, yang mengakibatkan konflik keagenan. Dengan potensi konflik kepentingan yang mungkin muncul, prinsipal wajib memantau keputusan manajer, namun hal tersebut meningkatkan biaya agensi yang dapat mengurangi kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus bijak dalam menyeimbangkan biaya yang terkait dengan hubungan keagenan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Untuk itu tata kelola perusahaan perlu dilaksanakan dengan baik, yaitu dengan mensejajarkan kepentingan manajer dan kepentingan pemilik melalui mekanisme *good corporate governance* diantaranya kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, maka dapat mengurangi masalah keagenan sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Di samping itu, rasio profitabilitas mencerminkan keberhasilan/kegagalan perusahaan dan digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan serta menjadi alat ukur tingkat efektivitas perusahaan (Robinso dkk, 2015; Lartey dkk., 2013 dalam Abdul Aziz, 2017). Dengan mengacu pada *Return on Equity* sebagai proksi profitabilitas yang menggambarkan berapa besar pendapatan dihasilkan oleh perusahaan untuk pengembalian saham ekuitas dari pemegang saham sehingga diharapkan mampu dijadikan sebagai mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Industri manufaktur berperan penting dalam meningkatkan nilai investasi dan ekspor dengan kontribusi terhadap PDB sebesar 20% dan ekspor 74% serta menjadi basis produksi dan terbesar di ASEAN dengan kontribusi sebesar 20,27% (Kemenperin.go.id). Sektor *consumer goods* menjadi incaran bagi para investor terhadap saham-sahamnya karena potensi bisnis yang fundamental dan produk-produk industri ini menjadi barang konsumsi masyarakat (Astronacci.com). Berangkat dari pemaparan latar belakang tersebut, diputuskan untuk melakukan penelitian mengenai efek *good corporate governance* dan profitabilitas dalam memprediksi nilai perusahaan di sector manufaktur khususnya barang konsumsi.

Pertimbangan pemilihan sector ini dikarenakan sector ini memiliki kontribusi relatif besar terhadap pendapatan nasional. Selain itu, ketergantungan masyarakat terhadap sector ini juga tinggi sehingga tingkat permintaan terhadap barang konsumsi dipastikan cenderung meningkat. Sebagai ilustrasi pada tahun 2017 industri ini memiliki laju pertumbuhan pendapatan sebesar 8,3% dan tertinggi dibandingkan negara-negara Asia Tenggara. Dengan demikian pertumbuhan tersebut berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga dilakukan penelitian terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan konsep tata kelola perusahaan maka dilibatkan aspek kepemilikan saham sebagai proksi dari tata kelola perusahaan yang baik supaya dapat mendorong profitabilitas sehingga berdampak positif dalam pembentukan nilai perusahaan.

KAJIAN TEORI

Gambaran Umum Teori

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori keagenan (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Susanto dan Nuringsih, 2020) yang menyatakan bahwa terjadi pemisahan fungsi kepemilikan dan manajemen perusahaan karena pemilik mendelegasikan tugas dan wewenang kepada manajer untuk mengelola perusahaan. Ketidakpastian dalam hubungan keagenan disebabkan oleh informasi asimetri, yang mengacu pada situasi dimana salah satu pihak dalam

hubungan memiliki informasi banyak dari pihak lainnya (Zu & Kaynak, 2012 dalam Subasinghage et al., 2014).

Definisi Konseptual

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar yang mampu memberikan kekayaan maksimal kepada pemegang saham jika harga saham perusahaan meningkat (Nurlela dan Islahudin, 2008 dalam Kamalia, 2020).

Good Corporate Governance merupakan sistem dan serangkaian proses yang digunakan perusahaan untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dengan maksud untuk menyeimbangkan kepentingan individu, perusahaan, dan masyarakat (Cadbury, 1992 dan Mallin, 2007 dalam Christoph, 2014).

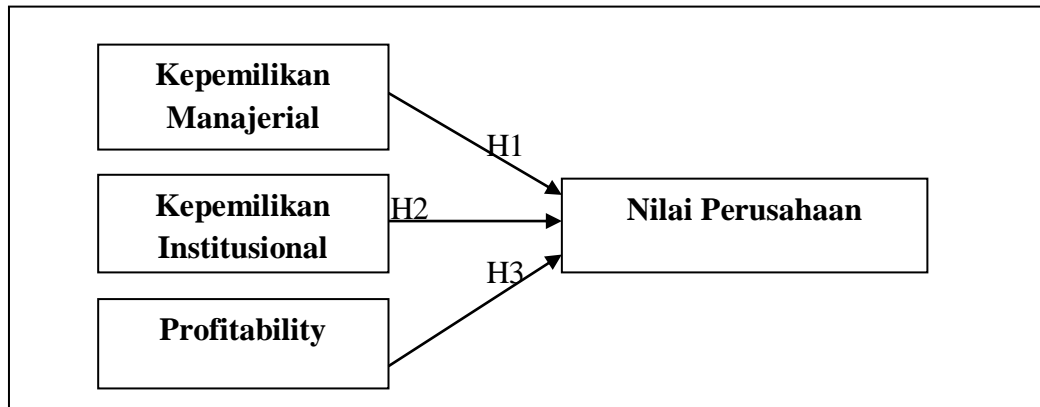
Profitabilitas merupakan hasil akhir dari serangkaian kebijakan dan pengambilan keputusan manajemen terkait dengan sumber dan pemanfaatan pendanaan untuk menjalankan perusahaan yang tertulis dalam laporan keuangan dan neraca perusahaan (Brigham dan Houston, 2001 dalam Ida et al., 2019).

Hubungan Antara Variabel dan Perumusan Hipotesis

Praktik tata kelola perusahaan yang baik mampu meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan (Fama dan Jensen, 1983; Weisbach, 1988; Agrawal dan Knoeber, 1996; Su dan He, 2012 dalam Li Liu dkk, 2018). Melalui kepemilikan manajerial Jensen dan Meckling (1976) dalam Nurleni dkk (2008) menemukan bahwa kepemilikan manajerial mampu menjadi mekanisme yang dapat mengurangi masalah keagenan.

Menurut Short dan Kaesey (1999) dan Weir dkk (2002) dalam Basid Al-Najjar dan Dana Al-Najjar (2017) tingkat kepemilikan institusional yang tinggi mampu memberikan kontrol dan pemantauan yang lebih besar terhadap manajemen sehingga mampu meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Saidi (2004) dalam Ignatius dkk (2017) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam upaya memperoleh laba atau keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut dalam kondisi baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan juga harga saham serta kesejahteraan pemegang saham.

Suhadak (2019) menemukan *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial performance* dan nilai perusahaan. Penelitian Ida Bagus dkk (2019) menyatakan *corporate governance*, *corporate profitability*, dan *corporate social responsibility disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Kamaliah (2020) menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan Basil dan Dana (2017) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara kebutuhan *external financing* dan nilai perusahaan. Menurut Worokinasih et al (2020) *good corporate governance* memiliki dampak yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Ferdinand et al (2013) dalam penelitiannya menemukan bahwa terdapat hubungan yang positif antara *corporate governance* dan nilai perusahaan dan hubungan negative antara *reporting quality* dan nilai perusahaan. Penggambaran model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

Berdasarkan Gambar 1 dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat deskriptif dan metode kuantitatif. Variabel independen meliputi *good corporate governance* (GCG) terdiri dua variabel yaitu kepemilikan manajerial (X1) dan kepemilikan institusional (X2). Selain itu model penelitian menempatkan profitabilitas sebagai X3. Ketiga variabel tersebut yang digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan yang diposisikan sebagai variabel dependen. Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) diukur berdasarkan perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh jajaran manajer dan komisaris dibandingkan dengan jumlah saham beredar. Sementara itu pengukuran kepemilikan institusional (*institutional ownership*) berdasarkan perbandingan jumlah saham yang dimiliki institusi lain (kelompok mayoritas) dibandingkan dengan jumlah saham beredar. Profitabilitas diukur melalui *return on equity* yang menunjukkan perbandingan antara jumlah laba bersih dibagi total ekuitas. Untuk nilai perusahaan diproksi menggunakan Tobin Q dengan formulasi penjumlahan *market value equity* dan *book value liability* kemudian dibagi dengan book value atas total aset. Nilai indek Tobin yang baik di atas angka 1.

Data laporan keuangan diambil dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 dengan menggunakan data panel (*pooled data*) selama 3 tahun dengan 11 perusahaan. Populasi diambil dari perusahaan-perusahaan yang bergerak di barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *non-probability sampling* khususnya *purposive sampling* sehingga setelah dilakukan *purposive sampling* dari 62 perusahaan dapat terpilih 11 perusahaan sebagai sampel. Data-data tersebut kemudian dikumpulkan ke dalam *Microsoft Excel* dan diolah menggunakan *software Eviews10*. Untuk memenuhi persyaratan dalam panel data maka dilakukan pengujian uji Chow dan uji Hausman.

HASIL ANALISIS DATA

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	KEPEMILIKAN MANAJERIAL	KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	PROFITABILITY	NILAI PERUSAHAAN
Mean	18.11948	66.32396	0.107036	1.473085
Median	0.756300	75.54590	0.119000	1.159900
Maximum	80.53300	95.23810	0.238600	3.885300
Minimum	0.015700	23.52110	-0.178100	0.164500
Std. Dev.	28.82871	21.62633	0.099699	1.106889
Skewness	1.336784	-0.667764	-1.341221	0.845939
Kurtosis	3.112130	2.277433	4.353273	2.543057
Jarque-Bera	9.845743	3.170389	12.41190	4.222964
Probability	0.007278	0.204908	0.002017	0.121058
Sum	597.9429	2188.691	3.532200	48.61180
Sum Sq. Dev.	26595.02	14966.35	0.318074	39.20647
Observations	33	33	33	33

Sumber: Hasil pengolahan *Eviews10*

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan nilai kepemilikan manajerial tertinggi adalah Indofood CBP Sukses Mkmur Tbk. dan terendah adalah Tunas Baru Lampung Tbk. Perusahaan sampel dengan nilai kepemilikan intitusional terbesar adalah Buyung Poetra Sembada Tbk. pada 2017 sedangkan terendah adalah Langgeng Makmur Industri Tbk. pada 2017-2019. Perusahaan memiliki nilai profitabilitas terbesar adalah Tunas Baru Lampung Tbk. pada 2017 dan terendah adalah Kedaung Indah Can Tbk. pada 2018.

Pengujian Model Data Panel

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	23.997822	(10,19)	0.0000
Cross-section Chi-square	86.206064	10	0.0000

Sumber: hasil pengolahan *Eviews10*

Hasil uji Chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section F* dan *Cross-section Chi Square* masing-masing 0,0000 dimana nilai probabilitasnya $< 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *fixed effects model* digunakan dalam penelitian ini untuk mengestimasi data panel.

Tabel. 3 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.394597	3	0.0603

Sumber: Hasil pengolahan *Eviews10*

Berdasarkan hasil uji Hausman, diperoleh nilai *probability value chi-square* adalah 0,0603 atau > dari 0,05. Hal ini berarti pada penelitian ini menggunakan *random effects model* untuk mengestimasi data panel.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel.4 Hasil Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN

Method: Least Squares

Date: 01/05/21 Time: 13:39

Sample: 1 33

Included observations: 33

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.485059	0.487797	0.994387	0.3283
KEPEMILIKAN_MANAJERIAL	0.025098	0.004882	5.141122	0.0000
KEPEMILIKAN_INSTITUSIONAL	-0.002693	0.006769	-0.397873	0.6936
PROFITABILITY	6.650976	1.390267	4.783955	0.0000
R-squared	0.608228	Mean dependent var		1.473085
Adjusted R-squared	0.567699	S.D. dependent var		1.106889
S.E. of regression	0.727775	Akaike info criterion		2.315562
Sum squared resid	15.36002	Schwarz criterion		2.496957
Log likelihood	-34.20677	Hannan-Quinn criter.		2.376596
F-statistic	15.00752	Durbin-Watson stat		0.593276
Prob(F-statistic)	0.000004			

Sumber: hasil pengolahan *Eviews10*

Nilai signifikansi probabilitas variabel independen kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,0000 atau lebih kecil sama dengan 0,05 yang berarti terdapat pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi probabilitas variabel independen kepemilikan institusional adalah sebesar 0,6936 atau lebih besar sama dengan 0,05 yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi probabilitas variabel independen *profitability* adalah sebesar 0,0000 atau lebih kecil sama dengan 0,05 yang berarti terdapat pengaruh signifikan antara *profitability* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Uji-F, nilai *probability F-statistic* sebesar 0,000004. Hal ini menandakan bahwa *good corporate governance* (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) dan *profitability* secara bersama-sama mampu mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Berdasarkan paparan hasil uji koefisien determinasi, nilai *Adjusted R-squared* adalah sebesar 0,567699 atau sebesar 56,77%. Hal ini

menjelaskan bahwa variabel nilai perusahaan sebesar 56,77% dijelaskan oleh variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas. Sedangkan sisanya sebesar 43,23% dijelaskan oleh variabel lain di luar dari variabel independen dalam penelitian ini. Namun untuk membuktikan bahwa model regresi ini tidak terjadi gejala multikolinearitas maka dilakukan pengujian korelasi antara variabel independen.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

	KEPEMILIKAN MANAJERIAL	KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	PROFITABILITY
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	1.000000	-	-
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	-0.392008	1.000000	-
PROFITABILITY	-0.236406	0.356983	1.000000

Sumber: hasil pengolahan *Eviews10*

Tabel 5 menunjukkan tidak terdapat korelasi antar variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas. Nilai korelasi tidak melebihi angka 0.80 sehingga menunjukkan bahwa tidak terdeteksi multikolinearitas antar variabel independen pada model penelitian ini.

DISKUSI

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Hal ini berarti apabila nilai kepemilikan manajerial meningkat, nilai perusahaan ikut meningkat. Hasil yang sama dengan penelitian ini ditunjukkan dengan penelitian yang dilakukan oleh Linda Safitri dan Nyoman (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa Konflik keagenan dapat dikurangi dengan adanya kepemilikan manajerial sebagai penyeimbang kepentingan antara pemegang saham dan manajer.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori keagenan yang menyatakan jika kepemilikan institusional tinggi maka nilai perusahaan juga tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nukrim (2017) dan Nur Aini (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan besarnya presentase kepemilikan saham dari luar perusahaan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Hal ini menunjukkan apabila profitabilitas naik, maka nilai perusahaan juga naik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ria Nofrita (2009) dan Zulfa dkk yang menyatakan bahwa profitabilitas

memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dianggap baik jika perusahaan mampu meningkatkan laba yang membuat permintaan saham oleh investor terhadap perusahaan meningkat dan mampu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan nilai perusahaan.

PENUTUP

Penelitian menghasilkan simpulan bahwa kepemilikan manajerial dan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian penelitian ini memiliki keterbatasan diantaranya, subyek dalam penelitian ini hanya terdiri dari perusahaan-perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Rentang waktu periode dalam penelitian ini hanya selama 3 tahun. Banyak perusahaan yang tidak mempunyai kepemilikan saham manajerial. Pada penelitian ini variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) hanya dijelaskan oleh dua variabel independen yaitu *good corporate governance* dan profitabilitas. Maka dari itu beberapa saran yang dapat peneliti berikan kepada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* sebaiknya memperhatikan kepemilikan manajerial dan profitabilitas perusahaan karena hasil penelitian ini membuktikan secara signifikan bahwa kepemilikan manajerial dan profitabilitas mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan tidak hanya menggunakan sektor *consumer goods* sebagai subyek penelitian, namun bisa menambahkan sektor atau industri lainnya seperti industri aneka dan sektor industri dasar dan kimia, memperpanjang rentang waktu sampel penelitian sampai lima tahun dan seterusnya dan juga menambah variabel independen seperti ukuran dewan komisaris, komisaris independen, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Najjar, B., Al-Najjar, D. (2017). The Impact of External Financing on Firm Value and A Corporate Governance Index: SME Evidence. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 24 (2), 1.
- Bagus, I., Solimun, S., Achmad, A., Rahayu., Mangesti, Sri. (2019). Corporate Governance, Corporate Profitability Toward Corporate Social Responsibility Disclosure and Corporate Value (Comparative Study in Indonesia, China dan India Stock Exchange in 2013-2016). *Social Responsibility Journal*, 16 (7), 983-999.
- Duli, Nikolaus. 2019. Metodologi Penelitian Kuantitatif: Beberapa Konsep Dasar Untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data Dengan SPSS. Yogyakarta: CV Budi Utama.
- Ekadjaja, M., Siswanto, H. P., Nuringsih, K., & Amelinda, R. (2019). Parabolic Effect Between Managerial Ownership And Firm Value To Control Agency Conflict. *Jurnal Manajemen*, 23 (3), 355-374.
- Endra, Febri. 2017. Pedoman Metodologi Penelitian: (Statistika Praktis). Taman Sidoarjo: Zifatama Jawa.
- Handayani., Dwi, B., Rohman, A., Chariri, A., Pamungkas., Dapit, I. (2020). Corporate Financial Performance on Corporate Governance Mechanism and Corporate Value; Evidence from Indonesia. *Montenegrin Journal of Economic*, 16(3), 161-171.
- Investasi Indonesia. (2018). *Industri Manufaktur di Indonesia Sebagai Basis Produksi di ASEAN*. Retrieved Januari 8, 2021, from <https://www.investindonesia.go.id/id/artikel-investasi/detail/perkembangan-industri-manufaktur-di-indonesia>

- Karlina. (2020). *Inilah Penjelasan Tentang Saham Sektor Consumer Goods* .Retrieved Januari 8, 2021, from <https://astronacci.com/blog/read/inilah-penjelasan-tentang-saham-sektor-consumer-goods>
- Kementrian Perindustrian Republik Indonesia. (2019). *Industri Manufaktur Berperan Penting Genjot Investasi dan Ekspor* Retrieved, Januari 8, 2021, from, <https://kemenperin.go.id/artikel/20091/Industri-Manufaktur-Berperan-Penting-Genjot-Investasi-dan-Ekspor->
- Susanto, W., & Nuringsih, K. (2020). The Parabolic Effect of Managerial Ownership and the Impact Toward Firm's Performance. *Jurnal Ekonomi*, 25 (2), 233-250.