

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FIRM PERFORMANCE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Rini Tri Hastuti SE, MSi, Ak

*Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Tarumanagara, Jakarta
Email: rinih@fe.untar.ac.id*

Abstract:

The purpose of this empirical research is to examine the effect of leverage, firm size, and environmental performance on firm performance on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2014-2016. This research used 31 manufacturing companies that were selected using purposive sampling method for a total of 146 data in three years. The data used in this research are secondary data in the form of financial statements. Before testing the hypothesis, we did the classical assumptions test. Therefore, the statistical method used to test the hypothesis is the multiple linear regression model. The results showed that the leverage and environmental performance have a significant effect on firm performance, while firm size do not have a significant effect on firm performance.

Keywords: *Leverage, Firm size, Environmental performance, Firm performance.*

Pendahuluan

Di dalam dunia perusahaan banyak kegiatan-kegiatan yang dilakukan dan kegiatan tersebut perlu diperhatikan agar tujuan perusahaan dapat tercapai, karena kegiatan tersebut sangat mempengaruhi suatu kondisi perusahaan. Kegiatan itu dapat dipengaruhi baik internal maupun eksternal dalam perusahaan itu. Dari segala bentuk kegiatan yang ada di dalam perusahaan, perusahaan dituntut agar meningkatkan perkembangan yang baik dan mencapai tujuan utamanya, yaitu mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya atau keuntungan maksimal. Kinerja perusahaan (*firm performance*) merupakan hal yang sangat penting bagi manajemen perusahaan karena merupakan evaluasi dan penilaian performa perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan dalam suatu perusahaan itu. Kondisi itu merupakan cerminan dari prestasi kerja dalam suatu periode tertentu. Manajemen suatu perusahaan harus memperhatikan beberapa faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan seperti *leverage*, *firm size*, dan *environmental performance*. Peningkatan kinerja perusahaan perlu adanya keseimbangan terhadap *leverage*, *firm size*, dan *environmental performance* dengan peraturan perundang-undangan. Penerapan *leverage*, *firm size*, dan *environmental performance* perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu: negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk atau jasa dunia usaha.

Kajian Teori

Pecking Order Theory adalah teori yang menggambarkan tingkatan di dalam pencarian dana perusahaan dimana perusahaan itu lebih memilih menggunakan pendanaan ekuitas internal (laba yang ditahan) daripada menggunakan pendanaan ekuitas eksternal (menerbitkan saham baru). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih suka pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, lalu perusahaan akan lebih suka dengan hutang yang aman dibandingkan dengan hutang yang berisiko serta yang terakhir adalah saham biasa (1984 dalam Sugiarto, 2009).

Agency Theory ini adalah teori yang menjelaskan tentang fungsi kepemilikan perusahaan dengan pengelolaan perusahaan. Didalam *agency theory*, para pemegang saham dapat dikenal sebagai *principal*, sedangkan direktur atau manajer dapat dikenal sebagai *agent*. Adapun kontrak kerjasama antara *agent* dan *principal* yang berisikan tentang kesepakatan-kesepakatan yang dijelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara semaksimalnya untuk memberikan kepuasan yang sangat maksimal seperti profit yang tinggi kepada pemilik modal (*owner*) disebut dengan "*Nexus of Contract*" (Fahmi, 2014:65).

Kinerja perusahaan merupakan gambaran pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan atau program atau kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi, dan visi organisasi (Wardhani, 2008). Kinerja perusahaan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisien suatu organisasi atau

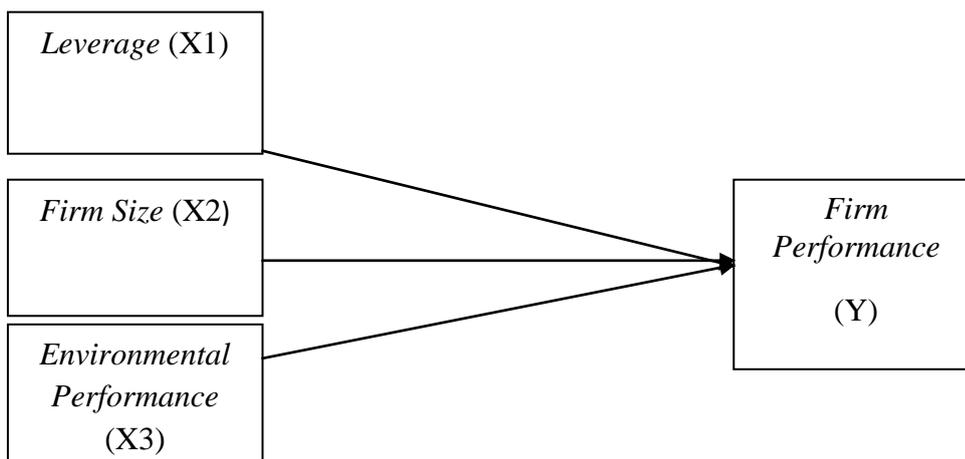
perusahaan dalam rangka untuk mencapai tujuannya (Pranata, 2007). Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Return on Asset (ROA)*. *Return on Asset (ROA)* merupakan perbandingan laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan. menurut Murhadi (2013:64), *Return on Asset* mencerminkan seberapa besar return yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk aset.

Nurdiniah dan Herlina (2015:102) menjelaskan bahwa *leverage* merupakan rasio dari total hutang terhadap total aset perusahaan. Solvabilitas (*leverage*) menggambarkan untuk melihat sejauh mana aset dalam suatu perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Weston dan Copeland,1992). Sedangkan, Kusumawati dan Sudento (2005) menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya.

Ukuran suatu perusahaan dapat dilihat berdasarkan *total assets*, *number of sales*, *average sales*, dan *average total assets* (Kingsley, 2016:123). Ukuran suatu perusahaan juga bisa dilihat berdasarkan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Suwito dan Herawaty, 2005). Semakin besar perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan terlibat dalam praktik akuntansi kreatif. Semakin besar perusahaan, maka perusahaan akan peduli dengan peningkatan kualitas pelaporan keuangan.

Environmental performance adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (green). (Suratno *et al*, 2006). Sedangkan Rahmawati (2012) berpendapat kinerja lingkungan merupakan kinerja suatu perusahaan yang peduli terhadap lingkungan sekitarnya.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut :

Ha₁: *Leverage* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *firm performance*.

Ha₂: *Firm size* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *firm performance*.

Ha₃: *Environmental performance* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *firm performance*.

Metodologi

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode purposive sampling. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016 dengan jumlah sebanyak 88 sampel. Penelitian dilakukan dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) V21.0.

Variabel dependen yaitu *firm performance* dan variabel independen yaitu, *leverage*, *firm size*, dan *environmental performance* dengan formula sebagai berikut:

Tabel 1
 Operasionalisasi Variabel

Variabel	Ukuran
<i>Firm Performance</i>	$\frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Assets}}$
<i>Leverage</i>	$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$
<i>Firm Size</i>	<i>LogNatural (Total Aktiva)</i>
<i>Environmental performance</i>	Emas= skor 5 Hijau= skor 4 Biru=skor 3 Merah=skor 2 Hitam= skor 1

Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan uji t, dan uji f. Selain itu terdapat uji hipotesis menggunakan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari normalitas, autokorelasi, multikolinieritas, dan heterokedastisitas.

Hasil Uji Statistik

Pengujian analisis statistik deskriptif memberikan ringkasan informasi data penelitian seperti *minimum*, nilai *maximum*, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (*standard deviation*). Hasil pengujian statistik deskriptif periode 2014-2016 menunjukkan bahwa variabel *firm performance* (*ROA*) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0986170 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,07492033, sementara itu *firm performance* memiliki nilai minimum sebesar 0,00100 dan memiliki nilai maksimum sebesar 0,39000. Hasil pengujian statistik deskriptif periode 2014-2016 menunjukkan bahwa variabel *leverage* (*DER*) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,9128602 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,90066346, sedangkan nilai minimumnya adalah sebesar 0,00210 dan nilai maksimumnya adalah sebesar 5,15240. Hasil pengujian statistik deskriptif periode 2014-2016 menunjukkan bahwa variabel *firm size* memiliki nilai rata-rata (*mean*)

sebesar 29,2332106 dan memiliki standar deviasi sebesar 1,80030753, sedangkan nilai minimumnya adalah sebesar 22,16764 dan nilai maksimumnya adalah sebesar 32,20671.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat variabel peganggu atau residual dalam model regresi memiliki distribusi secara normal atau tidak. Uji ini menggunakan uji statistik *one-sample Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Hasil uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,067. Angka tersebut lebih besar dari batas normalitas yaitu 0,05. Berarti dapat disimpulkan bahwa data tersebut telah terdistribusi secara normal.

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode yang telah ditentukan dengan periode sebelumnya dalam model regresi. Uji ini menggunakan *Durbin-Watson* (DW) dalam menghitung nilai dengan kriteria jika DW terletak di antara d_U dan $4-d_U$. Hasil uji menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,820 dengan jumlah sampel (n) sebanyak 88 dengan jumlah variabel independen sebanyak 3 variabel. Maka nilai $4-d_U = 2,2757$ dan $d_U = 1,7243$, oleh karena itu nilai *Durbin-Watson* terletak di antara d_U dan $4-d_U$ yaitu $1,7243 < 1,820 < 2,2757$. Maka berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat autokorelasi.

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah ditemukan korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Uji ini dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) atau nilai *tolerance*. Hasil pengujian menunjukkan variabel *leverage* (DER) tersebut memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,964 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) 1,037, variabel *firm size* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,816 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) sebesar 1,225, variabel *environmental performance* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,794 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) sebesar 1,259. Maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen terbebas dari multikolonieritas.

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan antar variance dari residual antar pengamatan. Penelitian ini dilakukan dengan melakukan uji *Spearman Rho* yaitu melakukan korelasi antara *unstandardized residual* dengan masing-masing variabel independen, jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan *unstandardized residual* lebih dari 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji menunjukkan *leverage* (DER) dengan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,088, *firm size* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,322, serta nilai *environmental performance* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,407. Sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel semua variabel independen tidak terdapat heteroskedastisitas.

Pengujian hipotesis menggunakan teknik uji analisis regresi linear berganda yang bertujuan untuk mengukur hubungan dua variabel bebas atau lebih terhadap variabel terikat. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan persamaan regresi linear berganda yaitu:

$$Y = 0,094 - 0,026X_1 - 0,004X_2 + 0,045X_3 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = *Firm Performance*

X_1 = *Leverage*

X_2 = *Firm Size*

X_3 = *Environmental Performance*

ε = *Error*

Dari persamaan tersebut, nilai *constant* sebesar 0,094. Hal ini menyatakan jika variabel independen yaitu *leverage*, *firm size*, dan *environmental performance* dianggap konstan, maka nilai *return* saham adalah 0,094. Selanjutnya koefisien *leverage* memiliki nilai negatif sebesar -0,026. Hal tersebut memiliki arti yaitu apabila *leverage* (X_1) mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka *firm performance* (Y) sebagai variabel dependennya akan mengalami penurunan sebesar 0,026 dengan memiliki asumsi kalau nilai *firm size* dan *environmental performance* (variabel independen lainnya) memiliki nilai tetap. Koefisien *firm size* memiliki nilai negatif sebesar -0,004. Hal tersebut memiliki arti yaitu apabila *firm size* (X_2) mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka *firm performance* (Y) sebagai variabel dependennya akan mengalami penurunan

sebesar 0,004 dengan memiliki asumsi kalau nilai *leverage* dan *environmental performance* (variabel independen lainnya) memiliki nilai tetap. Selanjutnya *environmental performance* memiliki nilai positif sebesar 0,045. Hal tersebut memiliki arti yaitu apabila *environmental performance* (X_3) mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka *firm performance* (Y) sebagai variabel dependennya akan mengalami kenaikan sebesar 0,045 dengan memiliki asumsi kalau nilai *leverage* dan *firm size* (variabel independen lainnya) memiliki nilai tetap.

Uji f bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model berhubungan linear secara bersama-sama terhadap variabel terikat dengan membandingkan tingkat signifikansinya. Hasil tersebut menunjukkan nilai signifikansi uji F adalah sebesar 0.000 yang memiliki arti kalau nilai signifikansi yang dihasilkan dalam uji f dalam penelitian ini memiliki nilai yang lebih kecil dari 0,05, jadi dapat kita simpulkan kalau *leverage*, *firm size*, dan *environmental performance* secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm performance*.

Uji t menunjukkan seberapa jauh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen dengan cara melihat pada nilai *Sig.* dimana nilai *Sig.* < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil uji ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 2
 Hasil Uji Statistik t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,094	,119		,795	,429		
1 DER	-,026	,008	-,312	-3,158	,002	,964	1,037
FIRM_SIZE	-,004	,004	-,089	-,829	,410	,816	1,225
PROPER	,045	,016	,305	2,800	,006	,794	1,259

a. Dependent Variable: ROA

Berdasarkan hasil uji t, dapat dilihat variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi 0,02 berarti mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *firm performance*. Berdasarkan hal tersebut maka H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima. Selanjutnya, variabel *firm size* memiliki nilai signifikansi 0,410 berarti tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *firm performance*. Berdasarkan hal tersebut maka H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak. Selanjutnya, variabel *environmental performance* memiliki nilai signifikansi 0,006 berarti mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *firm performance*. Berdasarkan hal tersebut maka H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis tersebut, *Environmental Performance* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *Firm Performance*, sedangkan *Leverage* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Firm Performance*, serta *Firm Size* tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *Firm Performance*.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah: (1) sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya berpusat pada perusahaan manufaktur saja. (2) penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel saja yaitu *leverage*, *firm size*, dan *environmental performance*, sedangkan masih banyaknya variabel-variabel lain yang diperkirakan dapat berpengaruh terhadap kinerja *firm performance*. (3) penelitian ini terbatas pada waktu

penelitiannya yaitu hanya tiga tahun saja yaitu dari tahun 2014-2016. Waktu penelitian ini terlalu singkat untuk memperoleh hasil yang lebih akurat dalam kenyataannya. (4) penelitian ini juga dibatasi oleh perusahaan-perusahaan yang hanya terdaftar melalui PROPER dan BEI pada periode 2014-2016.

Beberapa saran dan rekomendasi antara lain sebagai berikut : (a) Bagi pembaca, diharapkan penelitian ini dapat memberikan wawasan serta sejumlah pengetahuan yang lebih luas dan relevan untuk dapat memahami faktor-faktor yang akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. (b) Bagi calon investor, diharapkan penelitian ini dapat memberikan sejumlah informasi kepada calon investor, serta memudahkan para investor untuk menilai kinerja keuangan pada perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi. (c) Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan acuan dan referensi serta pertimbangan bagi penelitian yang akan dilakukan selanjutnya, terkhususnya mengenai perihal kinerja keuangan perusahaan.

Daftar Pustaka

- Adler, H. M. (2004). Teori Struktur Modal : Sebuah survey, USAHAWAN, No.4 TH XXXIII, 20-26
- Astuti, F. P. (2014). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Keuangan. *Accounting Analysis Journal*.
- Basir, Barthos (2003). *Manajemen Kearsipan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Belkaoui, Ahmed Riahi (2004). *Accounting Theory. 5th Edition*. Great Britain: TJ International, Padstow, Cornwall.
- Brigham, Eugene & Joel F. H. (2001). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham (2014). *Analisa Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam (2013). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 21. Edisi Tujuh*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, & Scott Holmes (2010). *Accounting Theory. 7th Edition*. Milton: John Wiley & Sons Australia.
- Isbanah, Yuyun (2015). Pengaruh ESOP, Leverage, and Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*, 15(1), 28-41.
- Kingsley, Ejoor Osaretin, Favour Osaro, Precious, & Efosa Collins (2016). Determinants of Earnings Management in Nigerian Quoted Companies. *Igbinedion University Journal of Accounting*. (1).
- Kusumawati, R & Sudento, A. (2005). Analisis Pengaruh Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (Size) dan Leverage Keuangan (Solvabilitas) Terhadap Tingkat Underpricing pada Penawaran Perdana (Initial Public Offering/IPO) di Bursa Efek Jakarta. *Utilitas*, 13(1), 93-11.
- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nurdiniah, Dade & Herlina, Linda (2015). Analysis of Factors Affecting the Motivation of Earnings Management in Manufacturing Listed in Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, (6), 100-107.
- Patrick, Egbunike, Ezelibe C. P., & Aroh N. N. (2015). The Influence of Corporate Governance on Earnings Management Practices: A Study of Some Selected Quoted Companies in Nigeria. *American Journal of Economics, Finance and Management*, (1).
- Pranata, Yudha (2007). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Tesis*. Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Primadanti, Dina & Umanto E. P. (2013). Pengaruh Size, Leverage, dan Growth terhadap Kinerja Perusahaan pada Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) Periode 2008-2011. Universitas Indonesia.
- Priyatno, Duwi (2016). *SPSS Handbook*. Yogyakarta: MediaKom.
- Rahmawati, Ala (2012). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dengan CSR sebagai Variabel Intervening. *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Rakhiemah, A. N. (2009). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Corporate Social Responsibility dan Kinerja Finansial. Universitas Airlangga.

- Setyono, Joko (2015). Pengaruh Kebijakan Sosial dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Go Publik di Bursa Efek Indonesia. STIE Perbanas Surabaya.
- Sudarmadji, Murdoko, Ardi, & Sularto, Lana (2007). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan. *Proceeding PESAT*, 2.
- Sueni (2016). Pengaruh Leverage, Growth, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2014. Universitas Nusantara PGRI Kediri.
- Sugiarto (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri, Edisi 1*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono (2003). *Metode Penelitian Bisnis. Edisi 1*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono (2007). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suratno, Bondan, Ignatius, dkk. (2006). Pengaruh Environmental Performance terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance. *Simposium Nasional Akuntansi 9*. Padang.
- Suwito & Herawaty (2005). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *SNA VIII*.
- Wardhani, IGK (2008). *Penelitian Tindakan Kelas*. Jakarta: Universitas Terbuka.
- Wartiningtyas, Novi (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 4(3). Universitas Negeri Surabaya.
- Wijaya, Edi. (2001). Pengujian Empiris Pecking Order Theory dan Tradeoff Theory Mengenai Leverage. *Tesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Gajah Mada.
- Weston, J. F. & Thomas, E. C. (1992). *Managerial Finance. Edisi kesembilan*, USA: The Dryden Press, A Harcourt Brace Jovanovic College Publisher.
- Wulandari (2006). *Karakteristik Good Corporate Governance*. Bandung: Alfabeta.