

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FIRM PERFORMANCE

Arnita Devi & Viriany

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: ardevii@yahoo.com

Abstract: *This research has a purpose is to obtain empirical evidence regarding the effect of capital structure, firm size, board size, and financial leverage on firm performance. Purposive sampling method was used for data selection. This research was conducted on manufacturing companies during the years 2016-2018 which were listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with a total sample of 72 manufacturing companies. Panel data regression analysis with Eviews version 10 was used for data processing for this research. The result shows that capital structure and firm size has a negative and not significant effect on firm performance. Board size has a positive and significant effect on firm performance. Financial leverage has a negative and not significant effect on firm performance.*

Keywords: *Firm performance, capital structure, firm size, board size, and financial leverage.*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris pengaruh dari *capital structure, firm size, board size, dan financial leverage* terhadap *firm performance*. Seleksi dalam pemilihan data pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur selama tahun 2016-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan total sampel data yang digunakan sebanyak 72 perusahaan manufaktur. Pengelolaan data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan *Eviews* versi 10. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *capital structure* dan *firm size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *firm performance*. *Board size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm performance*. *Financial leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *firm performance*.

Kata kunci: Kinerja perusahaan, struktur modal, *firm size, board size, dan financial leverage*.

Latar Belakang

Perkembangan teknologi yang semakin pesat mempengaruhi gaya hidup yang semakin mencolok, dikarenakan perkembangan teknologi mempengaruhi model berkomunikasi massa untuk melakukan kegiatan hidup harian. Kemajuan ini tentunya membawa banyak perubahan terhadap kebudayaan di Indonesia. Tidak bisa di pungkiri bahwa pemanfaatan teknologi kini dapat digunakan di berbagai kalangan, salah satunya perusahaan. Hampir semua perusahaan kini memanfaatkan teknologi untuk kemajuan perusahaan mereka. Semakin canggih teknologi yang digunakan oleh perusahaan, maka semakin mudah dan cepat kegiatan yang dilakukan dalam perusahaan tersebut. Kebutuhan efisiensi waktu dan biaya menyebabkan para pengusaha merasa perlu menerapkan teknologi dalam perusahaannya. Selain itu, pada era globalisasi ini hampir semua badan usaha dituntut untuk melakukan perubahan guna meningkatkan daya saingnya.

Di era globalisasi saat ini persaingan antar perusahaan semakin ketat, sehingga perusahaan diharuskan untuk menjalankan operasi perusahaannya secara efektif dan efisien.

Perusahaan yang dianggap menjalankan operasi perusahaannya secara efektif dan efisien adalah apabila kinerja keuangan perusahaannya bagus. Semakin tinggi pendapatan yang diperoleh perusahaan maka akan semakin baik pula kinerja perusahaan (*firm performance*) tersebut.

Kinerja perusahaan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Sucipto, 2003). Menurut Febryani dan Zulfadin (2003) dalam Cornelius (2007) kinerja perusahaan merupakan hal yang penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimanapun, karena kinerja perusahaan merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Menurut Payatma (2001) dalam Sabrinna (2010), Kinerja perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menjelaskan operasionalnya.

Beberapa penelitian terdahulu menyatakan adanya pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel tersebut terhadap kinerja perusahaan, ada juga beberapa peneliti yang menemukan hasil yang berbeda dengan peneliti sebelumnya. Ketidak-konsistenan atas hasil penelitian variabel tersebut yang menyebabkan penelitian terhadap *firm performance* perlu dilakukan kembali. Dikarenakan oleh keterbatasan waktu dalam memperoleh data, maka peneliti memutuskan untuk meneliti dengan judul pengaruh *capital structure*, *firm size*, *board size*, dan *financial leverage* terhadap *firm performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.

Kajian Teori

Agency Theory. Jensen dan Meckling (1976, h. 308) menyatakan bahwa hubungan agensi terjadi apabila pihak yang memiliki kuasa (*principals*) mendelegasikan kekuasaannya melalui sebuah perikatan atau perjanjian kepada pihak lain yang dianggap berkompeten dalam melaksanakan tugas (*agent*). Teori ini menjelaskan bahwa terdapat beberapa masalah yang dapat timbul sebagai akibat dari adanya hubungan agensi. *Agent* menentukan bagaimana angka akuntansi sebagai sarana memaksimalkan tujuannya (Fricilia & Lukman, 2015) yang berbeda dengan tujuan *Principal*. Masalah tersebut terjadi ketika agen bertindak tidak sesuai dengan harapan *principal* demi memenuhi kebutuhan agen itu sendiri.

Trade-off theory. Kraus and Litzenberger (1973) menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan dari luar perusahaan dibandingkan dari dalam perusahaan, khususnya bagi perusahaan yang mempunyai penghasilan kena pajak yang besar dan aset yang banyak. Berdasarkan teori ini, dengan menggunakan pendanaan dari luar menyebabkan adanya pergantian antara *interest tax shields* yang diberikan oleh *external financing* dan *cost of financial distress*.

Firm performance. *Firm performance* merupakan sesuatu yang bersifat situasional dan kondisional. Situasional menggambarkan efektivitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya, baik secara finansial maupun non finansial. Sedangkan kondisional berarti *firm performance* hanya dapat dilihat berdasarkan kebutuhan. Hal tersebut diperkuat dengan pernyataan Venkatraman dan Ramanujam (1986) menyatakan bahwa *organizational effectiveness* meliputi *financial* dan *operational performance*. Dengan kata lain, *firm performance* merupakan cerminan dari *financial* dan *operational performance* perusahaan.

Capital structure. Ambarwati (2010:1) mengemukakan bahwa struktur modal merupakan perbandingan dari total hutang (*total liabilities*) dengan modal perusahaan (*total equity*). Struktur modal ini dapat digunakan untuk membeli aset perusahaan dengancara berhutang. Birru (2016) menyimpulkan bahwa struktur modal mengarah pada proses perusahaan yang dibiayai dari hutang jangka pendek dan modal jangka panjang perusahaan seperti perdagangan kreditor. Semakin banyak hutang perusahaan maka akan semakin

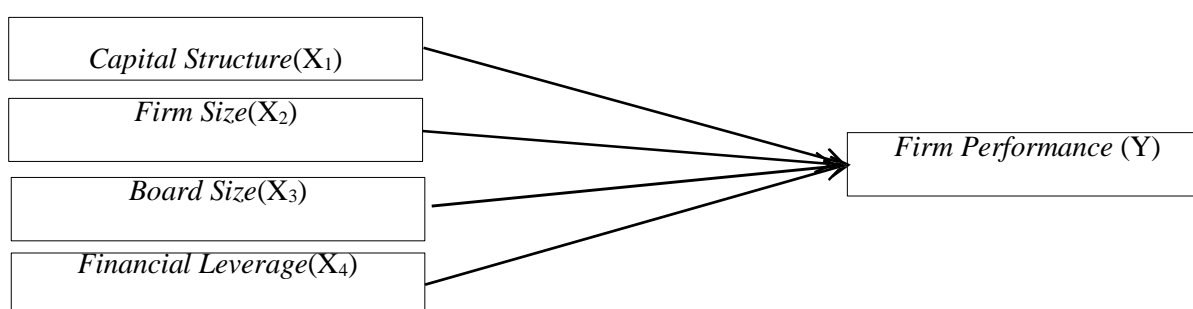
banyak pula dana yang dibutuhkan perusahaan, sehubungan dengan hal tersebut yang kemudian menggambarkan kinerja perusahaan kurang baik.

Firm Size. Nurminda, Isyuardhana dan Nurbaiti (2017), menyatakan bahwa Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aktiva, nilai pasar saham dan sebagainya. Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa Ukuran perusahaan adalah perusahaan dengan rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Ukuran suatu perusahaan dapat mencerminkan nilai dari perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan akan semakin baik pandangan investor terhadap perusahaan karena investor menganggap perusahaan memiliki masa depan yang baik.

Board size. Sari dan Ardiana (2014), *Board size* atau ukuran dewan merupakan jumlah personel dewan direksi dan komisaris dalam suatu perusahaan. Dimitropoulos dan Asteriou (2010) dalam Al Dhamari dan Ismail (2013) mengemukakan bahwa ukuran dewan yang kecil biasanya lebih mudah untuk dikoordinasi, cepat dalam mengambil keputusan, kurang cenderung memiliki masalah sehingga dalam menjalankan tugasnya akan lebih efektif dan efisien dalam pengawasan sistem pelaporan keuangan maupun pengambilan kebijakan sehingga kualitas laba akan meningkat. Komposisi dewan yang ideal, baik komisaris maupun direksi yang dibutuhkan sebuah perusahaan dapat membantu perusahaan dalam mencapai tujuannya. *Board size* dengan komposisi yang ideal juga akan meningkatkan pengawasan dan kinerja perusahaan tersebut yang bersangkutan.

Financial Leverage. Sartono (2008, h. 257), *financial leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud untuk meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Sedangkan menurut Fahmi (2012), *financial leverage* adalah rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Berdasarkan pernyataan-pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa *financial leverage* digunakan oleh perusahaan bukan hanya untuk membiayai aktiva, modal serta menanggung beban tetap akan tetapi juga untuk memperbesar penghasilan, meskipun risiko yang harus diambil jika memiliki tingkat *leverage* yang tinggi maka hutang yang harus dilunasi akan semakin banyak.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun diatas adalah sebagai berikut:

- H₁: *Capital structure* berpengaruh negative signifikan terhadap *firm performance*.
- H₂: *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*.
- H₃: *Board size* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*.
- H₄: *Financial leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap *firm performance*.

Metodologi

Objek dalam penelitian ini adalah *Capital Structure* yang diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), *Firm size* yang diproksikan dengan Ln (*total asset*), *Board Size* diproksikan dengan *number of directors in the board*, dan *Financial leverage* yang diproksikan dengan DAR (*Debt to Total Asset Ratio*). Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di periode 2016-2018.

Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling method* dengan kriteria-kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel penelitian ini yaitu: (a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018, (b) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2016-2018, (c) Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah, (d) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan IPO selama periode 2016-2018, (e) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan *delisting* selama periode 2016-2018 (f) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangannya berakhir pada tanggal 31 Desember. Jumlah data yang memenuhi syarat adalah sebanyak 72 perusahaan.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari *capital structure*, *firm size*, *board size*, dan *financial leverage* yang merupakan variabel independen dan *firm performance* sebagai variabel dependen. Dalam penelitian ini *firm performance* diukur dengan ROA:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Dalam penelitian ini *capital structure* diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* yang membandingkan total kewajiban dengan total equity:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Dalam penelitian ini *firm size* diukur dengan Log Natural dari total aset dengan formula:

$$\text{Firm Size} = \text{Natural logarithm of total assets}$$

Dalam penelitian ini *Board size* diukur dengan menggunakan jumlah direksi dan komisaris yang dinyatakan dengan formula:

$$\text{Board Size} = \text{number of directors in the board}$$

Dalam penelitian ini *leverage* diukur dengan *Debt to Total Asset Ratio (DAR)* yang membandingkan total kewajiban dengan total aset dengan formula:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Pengujian data dilakukan dengan menggunakan *software Eviews10* yang meliputi Uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan uji pemilihan data panel yang terdiri dari uji *likelihood*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier*. Sedangkan uji hipotesis menggunakan uji F, uji t, dan uji koefisien determinasi. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5% atau 0,05.

Hasil Uji Statistik

Berikut ini merupakan table hasil statistik deskriptif.

Tabel 1					
Hasil Statistik Deskriptif					
	X ₁	X ₂	X ₃	X ₅	Y
Mean	0.885759	29.09505	9.597222	0.402015	0.064511
Median	0.612800	29.02278	8.500000	0.379955	0.037205
Maximum	4.946510	33.44014	23.000000	0.831830	0.526700
Minimum	0.083300	25.64046	4.000000	0.076890	2.00E-05
Std. Dev.	0.782905	1.640926	3.722939	0.180708	0.082291

Uji statistic deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atas data penelitian yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa *firm performance* memiliki nilai *mean* sebesar 0.064511, Nilai maksimum sebesar 0.526700, nilai minimum sebesar 2.00E-05, dan nilai standar deviasi sebesar 0.082291 yang menunjukkan *firm performance* memiliki kecenderungan nilai berbeda-beda tetapi tidak terlalu jauh dari nilai *mean*.

Hasil statistik deskriptif menunjukkan *capital* memiliki nilai *mean* sebesar 0.885759, nilai maksimum sebesar, nilai minimum sebesar 0.083300, dan nilai standar deviasi sebesar 0.782905. Kemudian hasil statistic deskriptif menunjukkan *firm size* memiliki nilai *mean* sebesar 29.09505, nilai maksimum sebesar 33.44014, nilai minimum sebesar 25.64046, dan nilai standar deviasi sebesar 1.640926. *Board Size* memiliki nilai *mean* sebesar 9.597222, nilai maksimum sebesar 23.000000, nilai minimum sebesar 4.000000 dan nilai standar deviasi sebesar 3.722939. *Leverage* memiliki nilai *mean* sebesar 0.402015, nilai maksimum sebesar 0,831830, nilai minimum sebesar 0,076890, dan nilai standar deviasi sebesar 0.180708.

Tabel 2
Uji Likelihood (Chow-test)

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	21.934110	(71,140)	0.0000
Cross-section Chi-square	538.955523	71	0.0000

Uji *Likelihood*. Uji *likelihood* bertujuan untuk memilih antara model *fixed effect* dan model *common effect*. Uji *likelihood* dilakukan dengan melihat nilai probabilitas *cross section* F dengan menggunakan probabilitas signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0.05$). Berdasarkan hasil uji *likelihood* diperoleh nilai probabilitas *cross-section* F sebesar $0.0000 < 0.05$ yang berarti model *fixed effect* lebih baik digunakan dalam penelitian ini dibandingkan dengan model *common effect*.

Tabel 3
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	5.259199	4	0.2617

Uji *hausman*. Uji *hausman* bertujuan untuk membandingkan dan memilih antara model *fixed effect* dan model *random effect*. Uji *hausman* dilakukan dengan melihat nilai probabilitas *cross section random* dengan menggunakan probabilitas signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0.05$). Berdasarkan hasil uji *hausman* diperoleh nilai probabilitas *cross-section random* sebesar $0.2617 > 0.05$ yang berarti model *random effect* lebih baik digunakan dibandingkan model *fixed effect*.

Berdasarkan uji *likelihood* dan uji *hausman* diperoleh model data panel yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *random effect model*. Hasil analisis regresi berganda, dapat dibuat persamaan model regresi sebagai berikut:

$$Y = 0.261942 - 0.000758X_1 - 0.008135X_2 + 0.006807X_3 - 0.063159X_4 + e$$

Uji F (simultan) adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen dalam penelitian ini secara simultan dapat memprediksi *firm performance*. Uji F dilakukan dengan menggunakan probabilitas signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0.05$). Untuk menguji hipotesis nol ditolak atau diterima, titik tolaknya adalah apabila hasil uji signifikansi $< 0,05$ artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Berdasarkan hasil uji F menunjukkan nilai probabilitas (*F-statistic*) sebesar 0.022629 yang lebih kecil dari pada tingkat signifikansi 0,05 sehingga H_1 diterima yang menunjukkan *capital structure*, *firm size*, *board size*, dan *financial leverage* dapat digunakan untuk memprediksi *firm performance*.

Uji t (parsial) adalah uji yang digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Uji secara parsial (Uji t) dilakukan dengan menggunakan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0.05$). Untuk menguji hipotesis nol ditolak atau diterima, titik tolaknya adalah apabila hasil uji signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang menunjukkan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji ini dapat dilihat pada table 4 di bawah ini:

Tabel 4
Random Effect Model

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 05/14/19 Time: 09:32				
Sample: 2016 2018				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 72				
Total panel (balanced) observations: 216				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.261942	0.161127	1.625687	0.1055
X1	-0.000758	0.011132	-0.068067	0.9458
X2	-0.008135	0.005817	-1.398620	0.1634
X3	0.006807	0.002323	2.930532	0.0038
X4	-0.063159	0.058704	-1.075895	0.2832
Effects Specification				
			S.D.	Rho

Cross-section random	0.075264	0.8799
Idiosyncratic random	0.027809	0.1201

Weighted Statistics

R-squared	0.052256	Mean dependent var	0.013459
Adjusted R-squared	0.034290	S.D. dependent var	0.028383
S.E. of regression	0.027892	Sum squared resid	0.164152
F-statistic	2.908516	Durbin-Watson stat	1.693819
Prob(F-statistic)	0.022629		

Unweighted Statistics

R-squared	0.074384	Mean dependent var	0.064511
Sum squared resid	1.347633	Durbin-Watson stat	0.206320

Sumber: Olahan data menggunakan Eviews 10

Uji koefisien determinasi ganda menunjukkan angka *Adjusted R²* sebesar 0.034290 yang berarti *capital structure*, *firm size*, *board size*, dan *financial leverage* dapat menjelaskan *firm performance* sebesar 3.42%. Sedangkan sebesar 96.58% dijelaskan oleh variasi dari variabel-variabel independen lain diluar penelitian ini.

Diskusi

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *capital structure* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *firm performance*. Hasil tersebut sejalan dengan Petra, Lopian, dan Temewa (2017). Namun, hasil tersebut bertentangan dengan Suandini dan Suzan (2015). Hasil pengujian statistic dengan uji parsial menunjukkan variabel *firm size* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *firm performance*. Hasil tersebut sejalan dengan Ratnasari (2016). Namun, hasil tersebut bertentangan dengan Rudangga dan Sudiarta (2016). Hasil pengujian statistic dengan uji parsial menunjukkan variabel *board size* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*. Hasil tersebut sejalan dengan Costa, et al. (2017). Namun, hasil tersebut bertentangan dengan Nazar dan Rahim (2015), Topak (2011). Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan variabel *financial leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *firm performance*. Hasil tersebut sejalan dengan Andini dan Wirawati Sebastian (2016), Dawar (2014). Namun, hasil tersebut bertentangan dengan Kartikasari dan Merianti (2016).

Penutup

Kesimpulan dari penelitian ini adalah a) *capital structure* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm performance*, b) *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm performance*, c) *board size* memiliki pengaruh terhadap *firm performance*, d) *financial leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm performance*. Keterbatasan seperti pada penelitian umumnya. Sampel pada penelitian ini hanya menggunakan data pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga penelitian ini hanya mencerminkan nilai perusahaan pada bidang manufaktur. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *capital structure*, *firm size*, *board size* dan *financial leverage*. Sebenarnya masih banyak variabel lain yang memberikan pengaruh terhadap *firm performance*. Penelitian ini hanya menggunakan data pada 3 periode yaitu 2016, 2017, dan 2018.

Beberapa saran dari penelitian ini yang dapat dilakukan untuk penelitian selanjutnya yaitu diharapkan dilakukan pada sector industri lain, agar dapat diketahui hasil yang lebih akurat dalam sektor yang lebih luas. Menggunakan variabel independen lain yang kemungkinan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat menambah bahan pertimbangan bagi investor dalam menentukan strategi investasinya, sebaiknya memperpanjang periode penelitian dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan akurat, dan bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dalam meningkatkan kinerja perusahaan, khususnya pada tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan.

Daftar Bacaan

- Al-dhamari, R. A., & Ismail, I. K. (2013). *Governance Structure, Ownership Structure, And Earnings Predictability: Malaysian Evidence*. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 9(1), 1–23.
- Birru, M. W. (2016). *The Impact of Capital Structure on Financial Performance of Commercial Banks in Ethiopia*. *Journal of Management and Business Research*, 16(8), 43-52.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Cornelius, E. E. (2007). Hubungan *Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan Dengan Kinerja Perusahaan. Skripsi (tidak dipublikasikan), Program Sarjana Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.
- Dawar (2014). *Agency Theory, capital structure and firm performance: some Indian evidence*. *Journal of Managerial Finance*, 40(12), 1190-1206.
- Fahmi, I. (2012). Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Fricilia, & Lukman.H. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Praktik Manajemen Laba pada Industri Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. Vol.XIX N0. 01. Januari 2015:79-92
- Jensen, 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.
- Kartikasari, D., & Meranti, M. (2016). The Effect of Leverage and Firm Size to Profitability of Public Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Issues (IJEFI)*, 6(2), 409-413.
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). *A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage*. *Journal of Finance*, 9, 11-22.
- Payamta. 2001. Analisis Pengaruh Keputusan Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia”. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IV., Jakarta.
- Petra, Lopian dan Tumewu (2017). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 5(2), 2637-2647.
- Ratnasari, L. (2016). Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Otomotif di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(6).
- Rudangga, I Gusti N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Manajemen Unud*, 5(7), 4394-4422.
- Sabrinna, A. I. (2010). Pengaruh *Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan. Skripsi, Program Sarjana Akuntansi, Semarang: UNDIP.
- Sari, P. M. A.A & Ardiana, A. P. (2014). Pengaruh *Board Size* terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 177-191. Universitas Udayana. Bali.

- Sartono, A. (2008). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Suandini, K. & Suzan, L. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-proceeding of Management*, 2(1), 211-217.
- Sucipto (2003). Penilaian Kinerja Keuangan. Jurnal Akuntansi. Universitas Sumatra Utara. Medan.
- Topak, M. S. (2011). *The Effect of Board Size on Firm Performance: Evidence from Turkey. Middle Eastern Finance and Economics*, 14.
- Venkatraman, N., & Ramanujam, V. (1986). *Measurement of Business Performance in Strategy Research: A Comparison of Approaches. The Academy of Management Review*, 11(4), 801-814.
- www.idx.co.id
- www.sahamok.com