

KOLABORASI RISET DOSEN DAN MAHASISWA

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN OTOMOTIF DI ASIA TENGGARA
PERIODE 2014-2016**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :

ANDRI NASIRUL BULDAN

2014310782

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2018**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Andri Nasirul Buldan
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 05 April 1996
N.I.M : 2014310782
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan
Perusahaan Otomotif Di Asia Tenggara

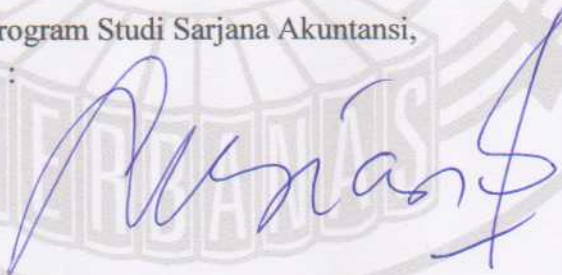
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal:



(Erida Herlina, S.E., M.Si, QIA)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,
Tanggal :



(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK)

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN OTOMOTIF DI ASIA TENGGARA
PERIODE 2014-2016**

Andri Nasirul Buldan

STIE Perbanas Surabaya

E-mail : 2014310782@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This purpose of this study to know the factors that effect the financial performance of automotive companies in Southeast Asia. On the study of the variables used are institutional ownership, managerial ownership, foreign ownership, independent Board of commissioners, CEO duality and corporate social responsibility disclosure. This study used a sample of forty-three automotive companies listed in South East Asia the period 2014-2016. Sampling Techniques on this research using census methods (non-probability sampling). Analysis technique used was multiple linear regression. The results of this research show that Institutional Ownership, Independent Board of Commissioners, CEO Duality and Corporate Social Responsibility Disclosure effect on financial performance. While Managerial Ownership and Foreign Ownership does not affect financial performance.

Keywords: *financial performance, institutional ownership, managerial ownership, foreign ownership, independent board of commissioners, CEO duality, and corporate social responsibility.*

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan merupakan salah satu aspek yang paling sering digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan. Karena tak sedikit para stakeholder yang melihat kinerja keuangan untuk mengetahui pertumbuhan dan perkembangan suatu perusahaan, serta memprediksi bagaimana prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Para *stakeholder*, khususnya para investor dan kreditor pasti ingin mengetahui informasi kinerja keuangan suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan melihat kinerja keuangan, investor dan kreditor diharapkan memiliki suatu bahan pertimbangan yang dapat dijadikan dalam pengambilan sebuah keputusan investasi maupun keputusan pemberian

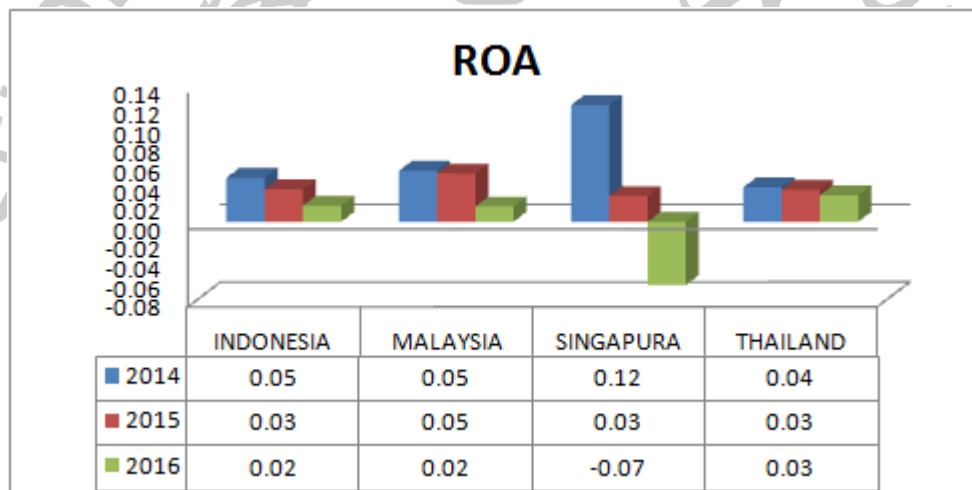
pinjaman kepada perusahaan. Terlepas dari pandangan pihak eksternal, pentingnya kinerja keuangan perusahaan juga harus menjadi hal yang selalu diperhatikan oleh pihak internal perusahaan, terutama bagi manajer perusahaan, kinerja keuangan dapat dijadikan acuan atau bahan evaluasi yang berguna untuk memperbaiki kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Pentingnya kinerja keuangan bagi suatu perusahaan seringkali membuat manajemen perusahaan menerapkan beberapa opsi atau menyusun strategi dengan tujuan agar mendongkrak kinerja keuangannya. Beberapa cara diantaranya adalah mengoptimalkan penggunaan aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba semaksimal mungkin,

didalam akuntansi inilah yang disebut rasio *Return on Assets* (ROA). Semakin besar nilai rasionya maka semakin besar pula tingkat pengembalian (laba) yang diperoleh dari pemanfaatan aset yang dimiliki perusahaan, dengan kata lain semakin baik kinerja suatu perusahaan tersebut. Cara tersebut merupakan yang paling sering digunakan oleh banyak perusahaan, karena pemanfaatan aset dan modal sendiri merupakan cara yang lebih efektif daripada harus menggunakan dana pinjaman. Selain cara tersebut, penting bagi perusahaan untuk membentuk suatu tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) sebagai mekanisme yang mengatur dan mengendalikan

perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik tentu kinerja keuangannya jauh lebih baik jika dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki tata kelola perusahaan yang baik.

Berdasarkan gambar 1 terlihat bahwa nilai rata-rata kinerja keuangan (ROA) perusahaan otomotif di Asia Tenggara periode 2014-2016 yang terdiri dari Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand mengalami kondisi penurunan yang signifikan dari tahun ke tahunnya. Kinerja keuangan terendah diperoleh perusahaan otomotif dari negara Singapura pada tahun 2016 dengan nilai -7 persen.



Gambar 1
Rata-Rata Kinerja Keuangan (ROA) Perusahaan Otomotif di Asia Tenggara

Sumber: [http://: www.orbis.bvdinfo.com](http://www.orbis.bvdinfo.com) yang diolah

Kepemilikan institusional adalah saham yang dimiliki institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, reksa dana, dan dana pensiun yang mengontrol posisi pemegang saham pada suatu perusahaan (Kim dan Nofsinger, 2007, hal. 95). Semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh institusi lain, semakin tinggi proses pengawasan (*monitoring*) terhadap manajemen perusahaan, sehingga dengan adanya pengawasan yang baik diharapkan dapat mendorong pihak manajemen perusahaan agar dapat meningkatkan kinerja keuangannya.

Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, komisaris atau pihak manapun yang masih aktif berpartisipasi didalam perusahaan (Brigham, 1992, hal. 21). Perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan itu sendiri cenderung memiliki kinerja keuangan yang baik. Hal ini disebabkan oleh rasa memiliki perusahaan tersebut dan pihak manajemen perusahaan ingin berusaha semaksimal mungkin agar kinerja perusahaannya meningkat, disisi lain manajer lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan yang tepat agar

mendapat insentif atas investasi pada perusahaan itu sendiri.

Kepemilikan asing adalah besarnya persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor asing, baik investor perorangan maupun badan usaha (Oana dan Cosmin, 2014). Perusahaan dengan kepemilikan asing cenderung memiliki kinerja keuangan yang baik, disatu sisi perusahaan ingin memberikan yang terbaik bagi para shareholder dan disisi lain perusahaan juga ingin mendapat citra yang baik dimata investor asing.

Dewan komisaris independen merupakan pengawas eksternal dalam perusahaan yang berperan sebagai wakil dari pemegang saham independen minoritas termasuk mewakili kepentingan lainnya, misalnya investor. (Muh. Arief, 2016, hal. 42). Proporsi dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan minimal 30% dari keseluruhan jumlah dewan agar dapat bekerja secara efektif, dengan adanya pengawasan yang baik maka manajemen akan bekerja lebih maksimal sehingga perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik pula.

Dualitas CEO merupakan situasi dimana CEO merangkap jabatan sebagai dewan direksi di perusahaan yang sama (Brigham & Houston, 2012, hal. 22). Penerapan dualitas CEO dalam suatu perusahaan dipercaya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, hal ini dikarenakan ketika CEO suatu perusahaan sekaligus menjabat sebagai dewan direksi di perusahaan yang sama, CEO tersebut tentunya berupaya agar kinerja keuangan perusahaannya meningkat dengan cara memanfaatkan keunggulan posisinya sebagai dewan direksi perusahaan yang kemudian membuat kebijakan-kebijakan bagi perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) adalah komitmen untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggungjawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada

keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan (Hendrik, 2008, hal. 1). Perusahaan yang melakukan kegiatan CSR cenderung memiliki kinerja keuangan yang baik, karena perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi memiliki kecenderungan melakukan suatu kegiatan CSR yang bermanfaat bagi sekitarnya (*stakeholder*) sebagai wujud nyata tanggungjawab sosial perusahaan terkait kegiatan operasinya.

Lappalainen dan Niskanen (2012) meneliti pengaruh struktur kepemilikan dan komposisi dewan terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini menggunakan sampel enam ratus perusahaan swasta kecil di Finlandia. Hasil penelitian Lappalainen dan Niskanen (2012) menemukan bahwa struktur kepemilikan yang diproksikan dengan jumlah kepemilikan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan komposisi dewan yang diproksikan dengan dualitas CEO dan dewan komisaris independen terbukti berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Di Indonesia penelitian yang serupa juga pernah dilakukan oleh Yulius dan Yeterina (2013). Penelitian tersebut menggunakan sampel dua ratus duapuluh empat perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2011. Penelitian ini meneliti tentang pengaruh struktur kepemilikan terhadap profitabilitas (ROA). Variabel struktur kepemilikan diproksikan dengan lima variabel, yaitu kepemilikan asing, kepemilikan pemerintahan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, dan kepemilikan keluarga. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian Yulius dan Yeterina (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA), sementara kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA). Sedangkan kepemilikan pemerintahan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusi tidak

berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA) perusahaan.

Berdasarkan beberapa kesimpulan berbeda diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian yang sama namun dengan sampel dan periode yang berbeda. Sehingga peneliti memutuskan untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan otomotif di Asia Tenggara periode 2014-2016.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan salah satu analisis yang sering dilakukan oleh suatu perusahaan untuk melakukan penilaian sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi Irham, 2012, hal. 2). Kinerja keuangan suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, dewan komisaris independen, dualitas CEO dan pengungkapan CSR. Kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya. Mengelola sumberdaya yang dimiliki dengan cara memaksimalkan penggunaan aset serta memanfaatkan sumberdaya manusia (karyawan) yang dimiliki. Perusahaan yang dapat mengelola sumberdaya yang dimiliki dengan baik cenderung memiliki kinerja keuangan yang baik.

Kinerja keuangan merupakan suatu usaha yang dilakukan oleh perusahaan untuk mencapai tujuan tertentu, kemudian dijadikan patokan keberhasilan perusahaan dalam pencapaian tujuan perusahaan dalam menghasilkan atau memperoleh laba, sehingga dapat melihat pertumbuhan, perkembangan dan juga dapat melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Biasanya calon investor akan melihat kinerja keuangan suatu perusahaan sebelum mengambil sebuah keputusan

investasi pada suatu perusahaan, para investor cenderung memilih berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Suatu perusahaan dapat dikatakan memiliki kinerja keuangan yang baik apabila perusahaan tersebut dapat mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya. Kinerja keuangan yang baik tentunya dapat mensejahterakan banyak pihak, seperti para pemegang saham (*shareholder*), karyawan perusahaan (pemberian bonus karyawan), dan juga dapat menarik minat calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Kim dan Nofsinger (2007:95) kepemilikan institusional adalah saham yang dimiliki institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, reksa dana, dan dana pensiun yang mengontrol posisi pemegang saham pada suatu perusahaan. Perusahaan yang beberapa persen sahamnya dimiliki institusi lain cenderung memiliki kinerja keuangan yang baik. Perusahaan yang di dalam struktur sahamnya terdapat kepemilikan institusional dapat mendorong pihak manajemen untuk mengoptimalkan kinerjanya serta memberikan yang terbaik bagi para pemegang saham (*principal*).

Semakin besar jumlah persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi lain maka semakin tinggi tingkat pengawasan (*monitoring*) terhadap kinerja manajemen (*agent*) dengan adanya tingkat pengawasan yang baik diyakini dapat membuat pihak manajemen perusahaan lebih totalitas dalam mengelola dan menjalankan operasional perusahaan, sehingga manajemen dapat memakmurkan para pemegang saham. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Sharma Akshita (2016) yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam

penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Brigham (1992,:21) kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, komisaris atau pihak manapun yang masih aktif berpartisipasi pada perusahaan tersebut. Perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan itu sendiri cenderung memiliki kinerja keuangan yang baik. Hal ini disebabkan oleh rasa memiliki perusahaan tersebut dan pihak manajemen juga berupaya semaksimal mungkin agar kinerja perusahaannya meningkat, disisi lain manajer lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan yang tepat agar mendapat insentif atas investasi pada perusahaan itu sendiri.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Lappalainen dan Niskanen (2012) serta penelitian dari Andow dan David (2016) yang menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Oana dan Cosmin (2014) kepemilikan asing adalah besarnya persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor asing, baik investor perorangan maupun badan. Perusahaan dengan kepemilikan asing didalamnya cenderung memiliki kinerja keuangan yang baik, disatu sisi perusahaan ingin memberikan yang terbaik bagi para

shareholder dan disisi lain perusahaan juga ingin mendapat citra yang baik dimata investor asing. Seiring dengan semakin meningkat kinerja keuangan perusahaan, bukan tidak mungkin semakin meningkat pula jumlah investor asing dalam perusahaan. Tentunya hal ini dapat meningkatkan modal perusahaan yang berasal dari investor asing yang berguna untuk kepentingan operasional perusahaan.

Hal ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Andow dan David (2016) serta Yavas dan Erdogan (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 3 : Kepemilikan asing berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Muh. Arief (2016:42) dewan komisaris independen merupakan pengawas eksternal dalam perusahaan yang berperan sebagai wakil dari pemegang saham independen (minoritas) termasuk mewakili kepentingan lainnya, misalnya investor. Keberadaan dewan komisaris independen sebagai pengawas akan memotivasi pihak manajemen perusahaan agar lebih objektif dalam menyajikan laporan keuangan. Manfaat keberadaan dewan komisaris independen dalam perusahaan adalah melindungi kepentingan pemegang saham minoritas serta melindungi kepentingan para *stakeholder*.

Hal ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Lappalainen dan Niskanen (2012) serta Ongore, *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 4 : Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Dualitas CEO terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Brigham dan Houston (2012:22) dualitas CEO merupakan situasi dimana CEO merangkap jabatan sebagai dewan direksi di perusahaan yang sama. Adanya dualitas CEO dalam suatu perusahaan dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan tersebut, hal ini dikarenakan ketika CEO sekaligus menjabat sebagai dewan direksi di perusahaan yang sama, CEO tersebut berusaha semaksimal mungkin agar kinerja keuangan perusahaannya meningkat dengan cara memanfaatkan keunggulan posisinya sebagai dewan direksi perusahaan yang kemudian membuat kebijakan-kebijakan bagi perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Hal ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Irshad, *et al.* (2015) dan Krause, *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa dualitas CEO berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 5 : Dualitas CEO berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

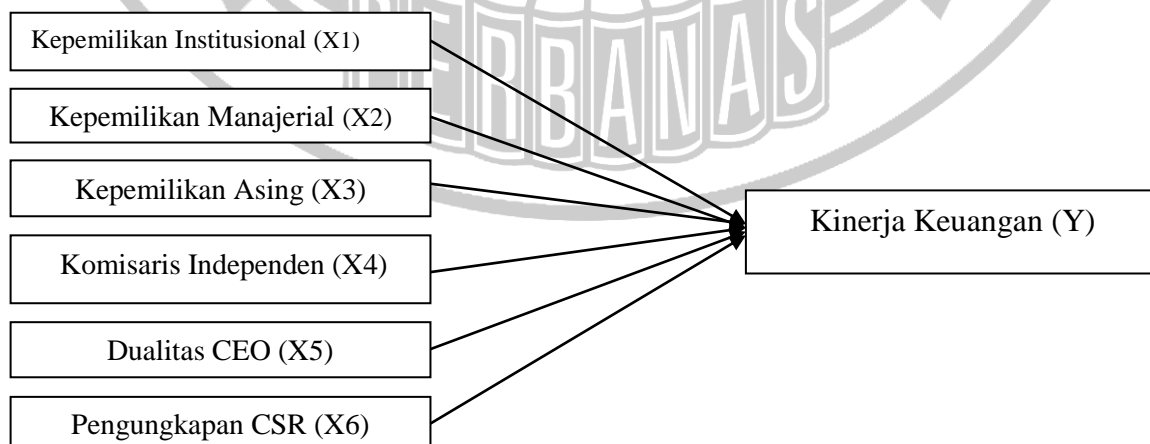
Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Hendrik (2008:1) pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) adalah komitmen untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggungjawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan.

Perusahaan yang melakukan kegiatan *corporate social responsibility* cenderung memiliki kinerja keuangan yang baik, karena perusahaan tersebut mampu melakukan kegiatan sosial yang bermanfaat bagi para *stakeholder* sebagai wujud tanggung jawab yang nyata atas kegiatan operasionalnya. Hal ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Arshad, *et al.* (2015) serta Mujahid dan Abdullah (2014) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 6 : Pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kerangka pikir yang mendasari penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Kualifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan otomotif yang ada di Asia Tenggara. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan seluruh populasi yang berjumlah empat puluh tiga perusahaan otomotif yang terdaftar di orbis se-Asia Tenggara periode 2014-2016.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *nonprobability sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel tidak memberikan peluang sama bagi setiap populasi yang dipilih untuk dijadikan sampel penelitian (Sugiyono, 2015). Metode *nonprobability sampling* juga sering disebut metode sensus. Metode sensus merupakan cara pengumpulan data dengan melakukan pengamatan terhadap keseluruhan jumlah populasi.

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Teknik pengumpulan data untuk keperluan penelitian ini menggunakan strategi arsip (*archival*), yaitu data dikumpulkan dari catatan atau basis data yang sudah ada. Sumber data strategi arsip terdiri dari data primer dan sekunder. Untuk mendapatkan data sekunder, teknik pengumpulan data yang dapat digunakan adalah teknik pengumpulan data dari basis data (Jogiyanto, 2015). Data penelitian ini meliputi laporan posisi keuangan, laporan laba rugi komprehensif, laporan keuangan konsolidasian, dan catatan atas laporan keuangan (CALK) tahun 2014-2016 yang diunduh dari <https://orbis.bvdinfo.com> masing-masing perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek se-Asia Tenggara.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu kinerja keuangan dan variabel independen yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan

manajerial, kepemilikan asing, dewan komisaris independen, dualitas CEO, dan pengungkapan (CSR).

Definisi Operasional Variabel

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan (ROA) adalah pengoptimalan penggunaan aset-aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba semaksimal mungkin.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah saham yang dimiliki institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, reksa dana, dan dana pensiun yang mengontrol posisi pemegang saham pada suatu perusahaan.

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham institusi lain}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, komisaris atau pihak manapun yang masih aktif berpartisipasi pada perusahaan tersebut.

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing adalah besarnya persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor asing, baik investor perorangan maupun badan.

$$KA = \frac{\text{Jumlah saham investor asing}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen merupakan pengawas eksternal dalam perusahaan yang berperan sebagai wakil dari pemegang saham independen (*minoritas*) dan juga termasuk mewakili kepentingan lainnya.

DKI = presentase dewan komisaris independen terhadap seluruh dewan perusahaan.

Dualitas CEO

Dualitas CEO merupakan situasi dimana CEO merangkap jabatan sebagai dewan direksi di perusahaan yang sama

Dualitas CEO = diukur sebagai dummy:
1 = CEO berperan ganda, dan 0 = CEO tidak berperan ganda.

Pengungkapan CSR

Pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) adalah komitmen untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggungjawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan.

$$CSR = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{91 \text{ item}} \times 100\%$$

Keterangan:
91 item = indeks GRI G4 91 item

Alat Analisis

Untuk menguji pengaruh variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, dewan komisaris independen, dualitas CEO dan pengungkapan (CSR) terhadap kinerja keuangan perusahaan otomotif di Asia Tenggara digunakan model regresi linier berganda.

Alasan dipilihnya model regresi linier berganda karena untuk menguji kekuatan hubungan antara dua atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka berikut adalah persamaan regresinya:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

Keterangan:
Y= Kinerja keuangan
a = Konstanta
 β = Koefisien model regresi
X1: Kepemilikan institusional
X2: Kepemilikan manajerial
X3: Kepemilikan asing
X4: Dewan komisaris independen
X5: Dualitas CEO
X6: Pengungkapan *corporate social responsibility*
e = *error term model* (variabel residual)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel kinerja keuangan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, dewan komisaris independen, dualitas CEO dan pengungkapan CSR. Tabel 1 berikut adalah hasil uji statistik deskriptif:

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
ROA	81	-0,2260	0,2970	0,0297	0,0386
Kep. Institusi	81	0,0170	0,9630	0,6907	0,9367
Kep. manajerial	81	0,0000	4,1895	0,2220	0,6674
Kep. Asing	81	0,0000	0,9320	0,1308	0,2671
Kom. Independen	81	0,0000	0,4285	0,0642	0,1139
Dualitas CEO	81	0	1	0,64	0,482
CSR	81	0,0329	0,4505	0,1826	0,0835

Sumber: Data diolah

Berdasarkan pada tabel 1 dari 81 sampel penelitian, untuk variabel kinerja keuangan (ROA) yang memperoleh nilai minimum terendah adalah perusahaan otomotif dari Singapura pada tahun 2016 dengan nilai -0,226. Adapun nilai maksimum tertinggi adalah perusahaan otomotif dari Malaysia pada tahun 2015 dengan nilai sebesar 0,2970. Nilai rata-rata (*mean*) ROA adalah 0,0297 dan nilai standar deviasi ROA sebesar 0,0386 artinya sebaran data bervariasi karena nilai standar deviasi lebih besar daripada *mean*.

Variabel pertama kepemilikan institusional yang memperoleh nilai minimum terendah adalah perusahaan otomotif dari Thailand pada tahun 2014 dengan nilai 0,017. Adapun nilai maksimum tertinggi adalah perusahaan otomotif dari Singapura pada tahun 2016 dengan nilai sebesar 0,9630. Nilai rata-rata (*mean*) kepemilikan institusional sebesar 0,6907 dan nilai standar deviasi sebesar 0,9367 artinya sebaran data bervariasi karena nilai standar deviasi lebih besar daripada *mean*.

Variabel kedua kepemilikan manajerial yang memperoleh nilai minimum terendah adalah 0. Adapun nilai maksimum tertinggi adalah perusahaan otomotif dari Thailand pada tahun 2014 dengan nilai sebesar 4,190. Nilai rata-rata (*mean*) kepemilikan manajerial sebesar 0,2220 dan nilai standar deviasi sebesar 0,6674 artinya sebaran data bervariasi karena nilai standar deviasi lebih besar daripada *mean*.

Variabel ketiga kepemilikan asing yang memperoleh nilai minimum terendah adalah 0. Adapun nilai maksimum tertinggi adalah perusahaan otomotif dari Indonesia pada tahun 2014 dengan nilai sebesar 0,9320. Nilai rata-rata (*mean*) kepemilikan asing sebesar 0,1308 dan nilai standar deviasi sebesar 0,2671 artinya sebaran data bervariasi karena nilai standar deviasi lebih besar daripada *mean*.

Variabel keempat dewan komisaris independen yang memperoleh nilai minimum terendah adalah 0. Adapun nilai maksimum tertinggi adalah perusahaan otomotif dari Indonesia pada tahun 2014 dengan nilai sebesar 0,4285. Nilai rata-rata (*mean*) kepemilikan asing sebesar 0,0642 dan nilai standar deviasi sebesar 0,1139 artinya sebaran data bervariasi karena nilai standar deviasi lebih besar daripada *mean*.

Variabel kelima dualitas CEO yang memperoleh nilai minimum terendah adalah 0. Adapun nilai maksimum tertinggi adalah 1. Nilai rata-rata (*mean*) dualitas CEO sebesar 0,64 dan nilai standar deviasi sebesar 0,482 artinya sebaran data tidak bervariasi karena nilai standar deviasi lebih kecil daripada *mean*.

Variabel keenam pengungkapan CSR yang memperoleh nilai minimum terendah adalah perusahaan otomotif dari Thailand dengan nilai 0,0329. Adapun nilai maksimum tertinggi adalah perusahaan otomotif dari Indonesia pada tahun 2016 dengan nilai sebesar 0,4505. Nilai rata-rata (*mean*) pengungkapan CSR sebesar 0,1826 dan nilai standar deviasi sebesar 0,0835 artinya sebaran data tidak bervariasi karena nilai standar deviasi lebih kecil daripada *mean*.

Analisis regresi dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, dewan komisaris independen, dualitas CEO, dan pengungkapan CSR) terhadap variabel dependen (kinerja keuangan) yang diprosikan dengan *Return on Asset (ROA)*. Analisis regresi yang telah dilakukan adalah model regresi linier berganda (*multiple regression analysis*) yang bertujuan untuk menguji dua variabel bebas atau lebih (variabel independen) terhadap variabel terikat (dependen) dan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Hasil uji regresi tersebut dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini:

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Standar Error	Sig.
Kep. Institusi	-0,019	0,004	0,000
Kep. Manajerial	-0,001	0,006	0,817
Kep. Asing	0,011	0,016	0,486
Kom. Independen	-0,111	0,037	0,004
Dualitas CEO	-0,021	0,009	0,034
CSR	0,140	0,045	0,003
Sig. F	0,000		
Adjusted R ²	0,325		

Sumber: Data diolah

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui nilai sig $0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan, dengan demikian H_1 yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan diterima. Berdasarkan hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa fungsi kontrol dari pemilik sangat menentukan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Secara teoritis, semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan. Semakin besar presentase kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan, dengan demikian pemanfaatan aset perusahaan oleh manajemen juga semakin efisien. Sehingga dengan adanya efisiensi pemanfaatan aset perusahaan semaksimal mungkin maka dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, koefisien regresi untuk variabel kepemilikan institusional adalah negatif 0,019. Hal ini berarti jika kepemilikan institusional naik satu satuan, secara bersamaan akan mengakibatkan menurunnya kinerja keuangan sebesar

0,019 satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Hal ini berlawanan dengan penelitian terdahulu dan teori yang ada, yang menyatakan semakin tinggi presentase kepemilikan institusional dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan bernilai negatif dikarenakan kepemilikan institusional dalam perusahaan dapat memberikan pengawasan yang optimal terhadap manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Namun disisi lain, keberadaan kepemilikan institusional juga dapat memberikan dampak negatif, semakin tinggi tingkat pengawasan yang diberikan terhadap manajemen perusahaan dapat mengganggu kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan, sehingga dapat memicu konflik keagenan yang diakibatkan perbedaan kepentingan antara pihak *principal* dan manajemen perusahaan, hal ini dapat menyebabkan menurunnya kinerja keuangan.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui nilai sig $0,817 > 0,05$ yang berarti bahwa kepemilikan manajerial terbukti tidak

berpengaruh terhadap kinerja keuangan, dengan demikian H_2 yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan ditolak. Penolakan hipotesis tersebut kemungkinan terjadi karena kepemilikan manajerial pada perusahaan otomotif di asia tenggara cenderung rendah, selain itu keberadaan kepemilikan manajerial dalam perusahaan juga dapat mengganggu independensi manajemen perusahaan sehingga adanya kepemilikan manajerial dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui nilai sig. $0,486 > 0,05$ yang berarti bahwa kepemilikan asing terbukti tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, dengan demikian H_3 yang menyatakan kepemilikan asing berpengaruh terhadap kinerja keuangan ditolak. Penolakan hipotesis ini kemungkinan terjadi karena presentase kepemilikan asing dalam perusahaan otomotif di asia tenggara cenderung rendah, hal ini mengakibatkan investor asing tidak bisa berbuat banyak ketika dilakukan RUPS karena investor asing termasuk kedalam pemegang saham minoritas, sehingga kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui nilai sig. $0,004 < 0,05$ yang berarti bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan demikian H_4 yang menyatakan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan diterima. Berdasarkan hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa dewan komisaris independen mampu melakukan pengawasan yang efektif terhadap kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola dan menjalankan perusahaan yang sesuai

dengan tujuan para pemegang saham (*shareholder*). Proporsi dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan minimal 30% dari keseluruhan jumlah dewan agar dapat bekerja secara efektif, dengan adanya pengawasan yang baik maka manajemen akan bekerja lebih maksimal sehingga perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik pula.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, koefisien regresi untuk variabel dewan komisaris independen adalah negatif 0,111. Hal ini berarti jika dewan komisaris independen naik satu satuan, secara bersamaan akan mengakibatkan menurunnya kinerja keuangan sebesar 0,111 satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Hal ini berlawanan dengan penelitian terdahulu dan teori yang ada, yang menyatakan semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Pengaruh variabel dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan bernilai negatif dikarenakan keberadaan dewan komisaris independen dapat memberikan pengawasan yang efektif terhadap manajemen perusahaan dalam mengelola dan menjalankan perusahaan. Namun, ketika proporsi dewan komisaris independen melebihi tiga puluh persen justru dapat membuat pengawasan yang tidak efektif sehingga dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh dualitas CEO terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui nilai sig. $0,034 < 0,05$ yang berarti bahwa dualitas CEO berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan demikian H_5 yang menyatakan dualitas CEO berpengaruh terhadap kinerja keuangan diterima. Berdasarkan hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa adanya dualitas CEO dalam perusahaan dipercaya dapat meningkatkan kinerja keuangan, hal ini dikarenakan ketika CEO sekaligus menjabat sebagai dewan direksi di perusahaan yang sama, CEO tersebut

berusaha maksimal agar kinerja keuangan perusahaannya meningkat dengan cara memanfaatkan keunggulan posisinya sebagai dewan direksi perusahaan yang kemudian membuat kebijakan-kebijakan bagi perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, koefisien regresi untuk variabel dualitas CEO adalah negatif 0,021. Hal ini berarti jika dualitas CEO naik satu satuan, secara bersamaan akan mengakibatkan menurunnya kinerja keuangan sebesar 0,021 satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Hal ini berlawanan dengan penelitian terdahulu dan teori yang ada, yang menyatakan semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Pengaruh variabel dualitas CEO terhadap kinerja keuangan bernilai negatif dikarenakan penerapan dualitas CEO dalam perusahaan dapat menimbulkan asimetri informasi, dimana pihak CEO cenderung memiliki informasi lebih dari pada pihak pemegang saham. Timbulnya konflik keagenan antara kedua pihak dapat membuat hubungan pemegang saham dan CEO tidak berjalan harmonis, sehingga bukan tidak mungkin dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui nilai sig. $0,003 < 0,05$ yang berarti bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan, dengan demikian H_6 yang menyatakan pengungkapan CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan diterima. Hal tersebut dikarenakan dalam menjalankan kegiatan operasinya, perusahaan berhubungan dengan banyak *stakeholder* seperti karyawan, pemasok, investor, pemerintah, konsumen, serta masyarakat sekitar perusahaan. Agar dapat mempertahankan eksistensinya dimata masyarakat, perusahaan membutuhkan dukungan dari para *stakeholder* sehingga segala aktivitas

perusahaan juga harus mempertimbangkan kesejahteraan para *stakeholder*. Perusahaan yang melakukan kegiatan *corporate social responsibility* dengan tujuan memberikan *feedback* yang nyata bagi para *stakeholder*. Perusahaan yang melakukan kegiatan *corporate social responsibility* cenderung memiliki kinerja keuangan yang baik, karena perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi memiliki kecenderungan melakukan suatu kegiatan yang dapat memberikan bermanfaat bagi sekitarnya (*stakeholder*) sebagai wujud nyata tanggungjawab sosial perusahaan terkait kegiatan operasinya.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, koefisien regresi untuk variabel pengungkapan CSR sebesar 0,140. Hal ini menunjukkan bahwa jika pengungkapan CSR naik satu satuan, maka kinerja keuangan akan naik sebesar 0,140 satuan. Tanda positif dalam koefisien variabel pengungkapan CSR sesuai dengan asumsi semula bahwa perusahaan yang melakukan kegiatan *corporate social responsibility* cenderung memiliki kinerja keuangan yang baik, karena perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tinggi memiliki kecenderungan melakukan suatu kegiatan yang bermanfaat bagi banyak pihak disekitarnya (*stakeholder*) sebagai wujud nyata tanggungjawab sosial perusahaan terkait kegiatan operasinya.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil uji F diketahui bahwa model regresi *fit* dan dapat diartikan bahwa variabel independen (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, dewan komisaris independen, dualitas CEO dan pengungkapan CSR) dapat memprediksi variabel dependen (kinerja keuangan) perusahaan otomotif di asia tenggara.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa variabel bebas (independen) yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan

manajerial, kepemilikan asing, dewan komisaris independen, dualitas CEO dan pengungkapan CSR mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 32.5 persen, sedangkan sisanya 67.5 persen dipengaruhi oleh faktor lain diluar model regresi.

Berdasarkan hasil uji hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa variabel bebas kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dualitas CEO, dan pengungkapan CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing terbukti tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Variabel yang paling berpengaruh diantara enam variabel bebas diatas adalah pengungkapan CSR. Pengungkapan CSR merupakan bentuk tanggungjawab sosial perusahaan terhadap *stakeholder* sebagai timbal balik (*feedback*) perusahaan atas kegiatan operasinya.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya (1) sampel penelitian tidak menerbitkan *annual report* dalam bahasa internasional. Serta adanya beberapa sampel yang menyajikan *annual report* tidak lengkap terkait data yang dibutuhkan oleh peneliti. (2) Adanya keterbatasan waktu dan biaya yang cukup mahal untuk memperoleh data penelitian pada *website* www.orbis.bvdinfo.com.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan untuk peneliti selanjutnya, (1) bagi peneliti selanjutnya agar lebih selektif dalam memilih sampel penelitian, agar tidak mengalami kesulitan untuk memperoleh data penelitian. (2) Untuk peneliti selanjutnya diharapkan lebih mempertimbangkan pemilihan *website* yang digunakan untuk memperoleh data yang dibutuhkan untuk penelitian, agar menghemat waktu dan biaya.

DAFTAR RUJUKAN

Adam, C. A. (2002). Internal Organisational Factors Influencing Corporate Social and Ethical Reporting Beyond

Current Theorizing. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 15 (2).

Adrian, S. (2012). *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.

Andow, H. A., & David, B. M. (2016). Ownership Structure and the Financial Performance of Listed Conglomerate Firms in Nigeria. *The Business and Management Review*, 7 (3), 231-240.

Arshad, M. G., Anees, F., & Ullah, M. R. (2015). The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm's Financial Performance. *International Journal of Linguistics Social and Natural Sciences*, 1 (1), 33-39.

Brigham, E. F. (1992). *Fundamentals of Financial Management*. New York: The Dryden Press.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2012). *Fundamentals of Financial Management Thirteenth Edition*. Mason: Cengage Learning.

Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Marshfield, MA. Boston: Pitman.

Hendrik, B. U. (2008). *Corporate Social Responsibility*. Jakarta: Sinar Grafika.

IAI. (2007). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Irshad, R., Hashmi, S. H., Kausar, S., & Nazir, M. I. (2015). Board Effectiveness, Ownership Structure and Corporate Performance: Evidence from Pakistan. *Journal of Business Studies Quarterly*, 7 (2), 2152-1034.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of*

- Financial Economics* , 3, 305-360.
- Jogiyanto, H. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman. Edisi keenam*. Yogyakarta: BPFE.
- Kompas.com. (2017, 12 7). *Otomotif*. Retrieved 12 17, 2017, from Kompas.com: <https://otomotif.kompas.com/>
- Krause, R., Semadeni, M., & Cannella Jr., A. A. (2013). CEO Duality: A Review and Research Agenda. *Journal of Management* , 40 (1), 256-286.
- Lappalainen, J., & Niskanen, M. (2012). Financial Performance of SMEs: Impact of Ownership Structure and Board Composition. *Management Research Review* , 35 (11), 1088-1108.
- Muh. Arief, E. (2016). *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mujahid, M., & Abdullah, A. (2014). Impact of Corporate Social Responsibility on Firms Financial Performance and Shareholders Wealth. *European Journal of Business and Management* , 6 (31), 181-187.
- Nor, H. (2011). *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Oana, L., & Cosmin. (2014). The Impact of Foreign Ownership on the Performance of Romanian Listed Manufacturing Companies. *The International Journal of Management Science and Information Technology* , 2, 106-122.
- Ongore, V. O., K'Obonyo, P. O., Ogotu, M., & Bosire, E. M. (2015). Board Composition and Financial Performance: Empirical Analysis of Companies Listed at the Nairobi Securities Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues* , 5 (1), 23-43.
- Sharma, A. A. (2016). Corporate Governance and Firm Performance in Developing Countries: Evidence from India. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society* , 1-23.
- Sofyan, S. H. (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan Edisi 11*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan & Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Wallace, P., & Zinkin, J. (2005). *Corporate Governance: Mastering Business in Asia*. Singapore: Wiley India Pvt Ltd.
- Yavas, C. V., & Erdogan, S. B. (2016). The Effect of Foreign Ownership on Firm Performance: Evidence from Emerging Market. *Australian Academy of Accounting and Finance Review (AAAFR)* , 2 (4), 363-371.
- Yulius, A. W., & Yeterina, W. N. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* , 15 (1), 15-26.
- <https://www.iso.org>
<https://orbis.bvdinfo.com>
<https://otomotif.kompas.com>
<https://www.globalreporting.org>