

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL,  
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PADA SEKTOR  
INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG  
TERDAFTAR DI BEI**

**ARTIKEL ILMIAH**

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Jurusan Akuntansi**



**Oleh :  
DONA CAMELIA FUAD  
2015310527**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2019**

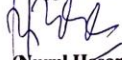
## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

### PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dona Camelia Fuad  
Tempat, Tanggal Lahir : Blitar, 13 Desember 1997  
N.I.M : 2015310527  
Program Studi : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
J u d u l : Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing  
Tanggal : 02-Oktober - 2019



**(Nurul Hasanah Uswati Dewi, S.E., M.Si., CTA)**

Co.Dosen Pembimbing  
Tanggal : 16-September-2019



**(Carolyn Lukita, SE., M.Se)**

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal: 04-Oktober - 2019



**(Dr. Nanang Sholahdji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)**

**THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, MANAGERIAL OWNERSHIP, INSTITUTIONAL OWNERSHIP, SIZE ON COMPANY PERFORMANCE IN THE BASIC INDUSTRY AND CHEMISTRY SECTOR REGISTERED ON THE IDX**

Dona Camelia Fuad  
2015310527  
[donacameliaf@gmail.com](mailto:donacameliaf@gmail.com)

**ABSTRACT**

*This research aims to obtain information and empirical evidence of the effect of capital structure, managerial ownership, institutional ownership, and size on company performance of manufacturing companies. The sample in this research is the basic industry and chemistry sector manufacturing company for the period 2015-2018. The sampling technique used purposive sampling obtained 114 data. The method used in this research is a quantitative method by using multiple linear regression analysis. The result of this research show that structure capital, managerial ownership has a effect on the company's performance, institutional ownership and company size does not affect the company's financial performance.*

**Keyword:** *Capital structure, anagerial ownership, institutional ownership, size and financial performance.*

**PENDAHULUAN**

Kinerja perusahaan merupakan gambaran mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga baik buruknya kondisi keuangan suatu perusahaan dapat diketahui yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu (Amirullah, 2015:206). Struktur dan proses pengendalian kinerja perusahaan merupakan dua hal yang membangun sistem pengendalian

kinerja perusahaan. Sistem pengendalian menyediakan struktur yang memungkinkan proses perencanaan dan implementasi rencana. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa sebagai sistem, struktur dan proses sistem pengendalian manajemen keduanya saling berinteraksi, dimana ketercapaian tujuan perusahaan dapat tercapai.

Menurut pendekatan

keagenan, struktur kepemilikan dapat mengurangi konflik kepentingan antar manajer dengan pemegang saham. Damsetz dan Lehn (1985:1155) menyatakan dengan adanya kepemilikan manajerial yang tinggi mampu mengurangi masalah keagenan. Tugas manajer keuangan salah satunya adalah untuk mengatasi berbagai macam hambatan yang terjadi terutama mengenai pendanaan dengan cara menetapkan struktur modal perusahaan. Sehingga dengan perencanaan yang detail dan matang diharapkan bahwa struktur modal dapat memberikan peningkatan terhadap kinerja perusahaan.

Pertumbuhan sektor industri dasar dan kimia sedang menunjukkan perkembangan yang cukup bagus menjelang akhir 2018. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat satu sektor yang paling bertumbuh sepanjang tahun 2018, yaitu sektor industri dasar dan kimia. Berdasarkan laporan BEI, sektor ini naik hingga 21,17% *years to date* (ytd). Padahal indeks harga saham gabungan (IHSG) saja masih melemah tipis 3,02% Ltd ke level 6.163 pada penutupan perdagangan akhir pekan ini menanggapi kondisi ini, *Managing Director Head of Equity Capital Market Samuel International*, Harry Su mengatakan bahwa melihat penghuninya, sektor ini banyak diisi oleh emiten industri kimia dan industri semen. Industri semen sendiri terlihat meningkat terutama adanya aksi akuisisi PT. Holcim Indonesia Tbk (SMCB) oleh PT Semen Indonesia Tbk (SMGR). Sebagai gambaran lain, penguasa pangsa pasar semen, SMGR mencatat volume penjualan

mencapai 30,2 juta ton atau tumbuh 5,8% dibandingkan sebelas bulan pertama di 2017 lalu yang mencatat volume penjualan konsolidasi 28,6 juta ton. Segmen ekspor mengalami pertumbuhan yang tinggi 68,2% *year over year* (yoy) dengan volume 2,85 juta ton hingga November lalu. Ketiga saham ini berhasil mencatat pertumbuhan saham yang cukup tinggi, menjadikan indeks sektor industri dasar dan kimia ikut terdorong di tahun ini. Pergerakan saham PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) dan induknya, PT Barito Pacific Tbk (BRPT) yang terus melaju sepanjang tahun ini juga mendorong sektor saham-saham manufaktur ini. ([www.investasi.kontan.co.id](http://www.investasi.kontan.co.id)) ([www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com))

Didalam penelitian ini yang menjelaskan bahwa struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sektor industry dasar dan kimia, maka peneliti menggunakan teori agensi (*agency theory*) sebagai teori yang mendukung dalam penelitian ini. Teori agensi atau teori keagenan adalah teori yang menjelaskan bagaimana penyaluran yang tepat dalam kepentingan prinsipal dan kepentingan agen pada suatu perusahaan untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan (Jensen & Meckling, 1976:305-360). Teori ini memfokuskan hubungan antara pemilik perusahaan dengan manajemen perusahaan.

Pada penelitian ini variabel independen yang akan digunakan ada empat. Variabel pertama adalah

struktur modal. Struktur modal pada perusahaan sangat penting untuk membiayai operasi sebuah perusahaan. Struktur modal bisa berasal dari pihak intern perusahaan dan juga bisa dari pihak ekstern. Pihak intern berarti sumber modal berasal dari pemegang saham dan pihak ekstern berarti dari pihak ketiga. Apabila perusahaan menggunakan sumber pembiayaan berasal dari pihak ketiga, maka perusahaan akan mempunyai kewajiban melunasinya, selain dari kewajiban tersebut perusahaan akan dikenakan biaya. Pembiayaan dengan menggunakan utang disebut juga dengan *leverage* (Bringham, 2006).

Variabel kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah saham perusahaan oleh pihak manajer yang berarti manajer perusahaan sekaligus sebagai pemegang saham (Hery, 2017:37). Adanya kepemilikan manajerial dapat menekan masalah keagenan, dan semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri dengan mengurangi resiko keuangan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang. Struktur kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh para pemegang saham berkedudukan di manajemen, yaitu dewan komisaris dan dewan direktur dari suatu perusahaan.

Variabel ketiga adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga tertentu (Tarjo, 2008). Abbasi et al. (2012) dan Darwis (2009) menunjukkan bahwa fungsi kontrol dari pemilik sangat menentukan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Pengawasan yang dilakukan terhadap perusahaan akan meningkat seiring dengan tingginya kepemilikan institusional dan jika manajemen dapat bertindak sejalan dengan keinginan pemegang saham maka kinerja perusahaan akan meningkat (Arum dan Komala, 2015). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitori manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Variabel terakhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dinilai dengan aset yang ada pada perusahaan. Hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan adalah aset perusahaan. Perusahaan besar pada umumnya memiliki aset yang besar. Banyaknya penjualan yang dilakukan oleh perusahaan besar maka suatu perusahaan besar memiliki perputaran aset yang lebih besar. Perusahaan yang besar mempunyai akses yang luas dalam hal informasi pendanaan maka perusahaan besar akan lebih mudah dalam masalah pendanaan.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu tersebut, penulis ingin menguji bagaimana pengaruh struktur modal, kepemilikan



manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan suatu perusahaan sektor industri dasar dan kimia untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Penulis tertarik untuk membuat penelitian tentang

“Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI”

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Teori Agensi**

Teori agensi teori keagenan adalah teori yang menjelaskan bagaimana penyelarasan yang tepat dalam kepentingan prinsipal dan kepentingan agen pada suatu perusahaan untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan (Jensen & Meckling, 1976:305-360). Teori ini memfokuskan hubungan antara pemilik perusahaan dengan manajemen perusahaan. Pemilik perusahaan disebut pihak prinsipal, sedangkan manajer perusahaan disebut sebagai pihak agen. Teori keagenan dapat membentuk konsep yang penting dan berguna dalam memahami laporan keuangan. Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan dapat dijadikan prinsipal untuk menilai kondisi perusahaan pada periode tersebut. Di dalam laporan keuangan dapat terlihat besar penjualan yang berhasil dilakukan perusahaan. Apabila target penjualan perusahaan telah tercapai maka kemungkinan besar bahwa perusahaan telah mendapatkan keuntungan yang lebih sehingga dapat diperkirakan perusahaan mampu mengelola aset dan sumber dananya untuk operasional perusahaan.

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemilik

atau pemegang saham). Hal ini dapat dikaitkan dengan kepemilikan manajerial. Orang yang dipercaya oleh prinsipal (pemilik atau pemegang saham) untuk bekerja demi kepentingan para pemegang saham disebut agen. Karena adanya asimetri informasi antara pihak prinsipal dan agen maka disebut dengan Teori Keagenan. Asimetri informasi tersebut terjadi dikarenakan pihak prinsipal menginginkan hasil yang lebih dari investasi yang ditanamkan pada perusahaan sehingga prinsipal menuntut agen untuk menghasilkan laba yang tinggi agar keinginan para investor dapat terwujud. Jika dilihat dari penyusunan laporan keuangan, hubungan antara prinsipal dengan agen dapat digolongkan ke dalam konflik keagenan dikarenakan sering kali terjadi konflik antara prinsipal dan agen, tindakan seorang agen dianggap kurang sesuai dengan apa yang diharapkan oleh pihak prinsipal (pemilik atau pemegang saham) karena agen cenderung dinilai lebih bertindak untuk kepentingan para investor serta mendapatkan risiko yang relatif sama.

### **Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan Kinerja perusahaan merupakan suatu bentuk evaluasi pencapaian dari manajemen perusahaan yang dikaitkan dengan hasil laba yang dimaksimalkan dari berbagai kegiatan yang dilakukan

oleh perusahaan. Kinerja perusahaan dari suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan, Lukviarman (2006:13) mengatakan bahwa laporan keuangan adalah sumber informasi keuangan yang dihasilkan melalui suatu proses akuntansi untuk periode atau tanggal tertentu.

Kinerja perusahaan merupakan gambaran mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga baik buruknya kondisi keuangan suatu perusahaan dapat diketahui yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu (Amirullah, 2015:206). Struktur dan proses pengendalian kinerja perusahaan merupakan dua hal yang membangun sistem pengendalian kinerja perusahaan. Sistem pengendalian menyediakan struktur yang memungkinkan proses perencanaan dan implementasi rencana. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa sebagai sistem, struktur dan proses sistem pengendalian manajemen keduanya saling berinteraksi, dimana ketercapaian tujuan perusahaan dapat tercapai.

### **Struktur Modal**

Struktur modal pada perusahaan sangat penting untuk membiayai operasi sebuah perusahaan. Struktur modal bisa berasal dari pihak intern perusahaan dan juga bisa dari pihak ekstern. Pihak intern berarti sumber modal berasal dari pemegang saham dan pihak ekstern berarti dari pihak ketiga. Apabila perusahaan menggunakan sumber pembiayaan berasal dari pihak ketiga, maka

perusahaan akan mempunyai kewajiban melunasinya, selain dari kewajiban tersebut perusahaan akan dikenakan biaya. Pembiayaan dengan menggunakan utang disebut juga dengan leverage (Bringham, 2006).

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (Longterm Liabilities) dan modal sendiri (Shareholder's Equity) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2012). Struktur modal pada perusahaan sangat penting untuk membiayai operasi sebuah perusahaan.

Struktur modal bisa berasal dari pihak intern perusahaan dan juga bisa dari pihak ekstern. Pihak intern berarti sumber modal berasal dari pemegang saham dan pihak ekstern berarti dari pihak ketiga. Apabila perusahaan menggunakan sumber pembiayaan berasal dari pihak ketiga, maka perusahaan akan mempunyai kewajiban melunasinya.

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah saham perusahaan oleh pihak manajer yang berarti manajer perusahaan sekaligus sebagai pemegang saham (Hery, 2017:37). Adanya kepemilikan manajerial dapat menekan masalah keagenan,

dan semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri dengan mengurangi resiko keuangan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang. Struktur kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh para pemegang saham berkedudukan di manajemen, yaitu dewan komisaris dan dewan direktur dari suatu perusahaan.

Kepemilikan manajerial dapat memberi kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga kedudukan manajer sejajar dengan pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan manajerial ini, manajer akan merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan risiko sebagai konsekuensi apabila terjadi kesalahan pengambilan keputusan. Membandingkan antara jumlah lembar saham yang bersifat manajerial dengan jumlah lembar saham yang beredar di suatu perusahaan merupakan cara pengukur kepemilikan manajerial. Di ekspetasikan variabel kepemilikan manajerial memiliki koefisien yang positif, dikarenakan semakin tinggi proporsi kepemilikan saham manajerial maka akan semakin tinggi kinerja perusahaan.

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga tertentu (Tarjo, 2008).

Abbasi et al. (2012) dan Darwis (2009) menunjukkan bahwa fungsi kontrol dari pemilik sangat menentukan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Pengawasan yang dilakukan terhadap perusahaan akan meningkat seiring dengan tingginya kepemilikan institusional dan jika manajemen dapat bertindak sejalan dengan keinginan pemegang saham maka kinerja perusahaan akan meningkat (Arum dan Komala, 2015). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitori manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Pemegang saham institusional memiliki keahlian yang lebih dibandingkan dengan investor individu, terutama pemegang saham institusional mayoritas atau diatas 5%. Kepemilikan institusional di dalam manajemen memiliki peran yang untuk meminimalisir konflik keagenan yang sering terjadi antara manajer dengan pemegang saham (Sugiarto, 2009: 22-23). Hal ini dikarenakan investor institusi terlibat untuk pengambilan strategis sehingga tidak mudah untuk percaya tindakan manipulasi.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan dapat dinilai dengan aset yang ada pada perusahaan. Hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan adalah aset perusahaan. Perusahaan besar pada umumnya memiliki aset yang besar. Banyaknya penjualan yang dilakukan oleh perusahaan besar maka suatu perusahaan besar memiliki perputaran aset yang lebih besar.



Perusahaan yang besar mempunyai akses yang luas dalam hal informasi pendanaan maka perusahaan besar akan lebih mudah dalam masalah pendanaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel bebas yang mempengaruhi kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan logaritma natural (natural log) dari jumlah aset atau dapat juga dengan menggunakan pertumbuhan aset. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan, namun menurut Ajeng dan Yadyana (2014) mengatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar belum tentu menjamin dan menjadikan kinerja perusahaan akan menjadi lebih baik. Ukuran perusahaan diekspetasikan

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan**

Menurut teori biaya agensi masalah keagenan disebabkan oleh konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer atau antara pemegang saham dengan pemegang utang. Tingkat utang yang optimal dalam struktur modal bisa meminimalkan biaya agensi yang timbul dari kepentingan yang berbeda antara manajer dengan pemegang saham dan pemegang utang. Menurut teori agensi manajer bekerja tidak hanya untuk memaksimalkan kepentingan pemegang saham tetapi juga mengejar kepentingan sendiri. Penelitian terdahulu yang dilakukan Khaira (2017) struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Struktur modal pada

memiliki koefisien positif. Dengan memakai rumus pertumbuhan aset, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun dapat disederhanakan tanpa merubah proporsi jumlah aset yang sebenarnya. penjualan, total asset, rata-rata tingkat penjualan.

Menurut Werner R. Murhadi (2013) ukuran perusahaan dapat diukur dengan mentransformasikan total *asset* yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan memakai *log natural*, jumlah *asset* dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun dapat disederhanakan tanpa merubah proporsi jumlah asset yang sebenarnya.

perusahaan sangat penting untuk membiayai operasi sebuah perusahaan. Struktur modal bisa berasal dari pihak intern perusahaan, dan bisa juga dari pihak ekstern. Pihak intern berarti sumber modal berasal dari pemegang saham dan pihak ekstern berarti dari pihak ketiga. Apabila perusahaan menggunakan sumber pembiayaan berasal dari pihak ketiga, maka perusahaan akan mempunyai kewajiban melunasinya. Selain dari kewajiban tersebut perusahaan akan dikenakan biaya.

.Berdasarkan kajian teoritis diatas dan dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka dapat diambil hipotesis:

**H<sub>1</sub> : Struktur Modal berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan.**

### **Pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap Kinerja Perusahaan**

Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen (direksi dan komisaris) yang diukur dari persentase jumlah saham manajemen. Teori keagenan dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan. Menurut Damsetz dan Lehn (1985) dalam (Ajeng dan Yadyana, 2014) menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial yang tinggi mampu mengurangi masalah keagenan dengan cara para manajemen (direksi dan komisaris) memiliki jumlah saham atau kepemilikan saham sehingga kedudukan manajer sejajar dengan pemegang saham. Sebaliknya kecilnya kepemilikan manajerial tidak akan mampu mengurangi masalah keagenan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi kinerja perusahaan dengan melihat seberapa besar tingkat masalah keagenan. Penelitian sebelumnya dilakukan

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan**

Menurut teori keagenan kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Sasaran yang akan dicapai ini sering kali dibelokan oleh para agen sehingga sasaran ini hanya merupakan kepentingan para agen ini sendiri. Akibatnya adalah kinerja perusahaan bisa menjadi lebih rendah dari kinerja seharusnya,

oleh Ajeng dan Yadyana (2014) menyatakan struktur kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Struktur kepemilikan dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham berdasarkan pendekatan keagenan. Kepemilikan manajerial yang tinggi mampu mengurangi masalah keagenan menurut Damsetz dan Lehn (1985:1155). Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan akibat besarnya jumlah kepemilikan saham manajerial yang dimiliki oleh perusahaan yang menyebabkan pemegang saham sulit untuk mengendalikan manajemen perusahaan (Ajeng dan Yadyana, 2014).

Berdasarkan kajian teoritis diatas dan dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka dapat diambil hipotesis :

**H<sub>2</sub>: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.**

karena adanya ketidaksesuaian antara sasaran yang diharapkan para pemilik dengan sasaran yang menjadi kepentingan para agen atau manajer. Alat utama yang tersirat dalam teori agensi untuk menyelaraskan dua kepentingan yang berbeda ini adalah dengan memberikan kesempatan pada para manajer untuk menjadi pemilik.

Adanya pemegang saham seperti institusional ownership memiliki arti penting dalam mengawasi manajemen. Mekanisme monitoring tersebut akan menjamin

peningkatan kemakmuran pemegang saham. Signifikansi institusional ownership sebagai agen pengawas ditekankan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Kepemilikan institusional yang tinggi akan memberikan pengawasan yang tinggi pula bagi pemegang saham. Sebaliknya kepemilikan institusional yang rendah akan memberikan pengawasan yang rendah. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ajeng

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan**

Ukuran perusahaan yang lebih besar mencerminkan tingkat pendapatan yang dimiliki juga besar. Umumnya, perusahaan yang lebih besar akan banyak diminati oleh para investor untuk menanamkan modalnya, karena dianggap lebih mampu menghasilkan aset yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan yang besar lebih banyak memiliki kesempatan untuk menawarkan perusahaannya sebagai wadah penanaman modal yang tepat bagi investor, sehingga kemungkinan perusahaan yang bersangkutan dalam membuat image perusahaan menjadi lebih baik.

Ukuran perusahaan yang besar belum tentu menghasilkan kinerja keuangan yang baik karena ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Stabilitas perusahaan yang terganggu dikarenakan permasalahan yang terjadi dalam perusahaan yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Jika permasalahan perusahaan semakin kompleks maka akan menurunkan

dan Yadyana (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan atas kajian teoritis serta hasil empirik dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis:

**H<sub>3</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.**

kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan menurut (Kaen dan Baumann, 2003).

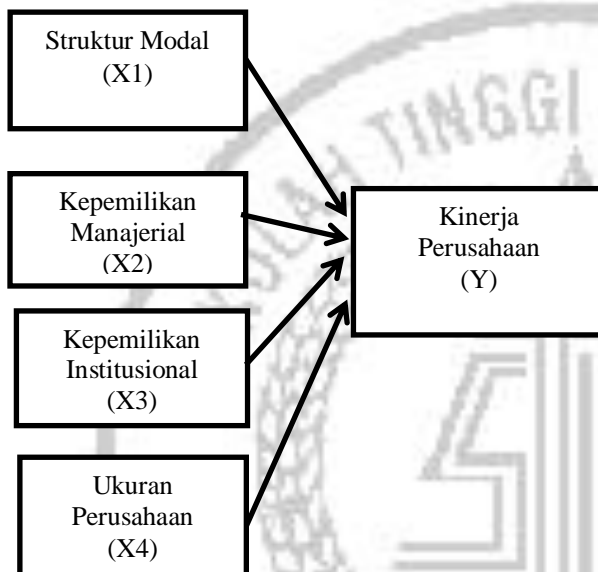
Berdasarkan teori agensi ukuran perusahaan meunjukkan adanya hubungan antara *principal* dan *agent*, di mana yang berperan sebagai *principal* adalah *stakeholder* dan yang berperan sebagai *agent* adalah manajer. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan semua asset yang dimiliki perusahaan. Semakin banyak asset yang dimiliki, tingkat produksi juga akan semakin meningkat dan efisien.

Manajer disini bertanggung jawab kepada *stakeholder* untuk memaksimalkan semua asset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba secara efisien, baik dari segi produksi, pemasaran, dan lainnya. Semakin efisien asset yang digunakan, makin baik juga laba yang dihasilkan, jadi ukuran perusahaan yang diprosikan dengan total asset dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

**H<sub>4</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.**

#### **Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan hasil dari penjelasan hubungan antar variabel yang telah dikemukakan, maka dapat dibuat sebuah kerangka pemikiran sebagai berikut :



#### **METODE PENELITIAN**

##### **Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel**

Pada penelitian ini Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode waktu 2015 – 2018. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah purposive sampling, dengan kriteria sebagai berikut :

- 1) Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2018.
- 2) Perusahaan manufaktur sektor agrikultur yang menyajikan data lengkap sesuai yang dibutuhkan dalam penelitian.

##### **Variabel Penelitian**

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal (X<sub>1</sub>), Kep. Manajerial (X<sub>2</sub>), Kep. Institusional (X<sub>3</sub>), Ukuran Perusahaan(X<sub>4</sub>), serta variabel dependen penelitian ini yaitu Kinerja Perusahaan(Y).

##### **DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL**

###### **Kinerja Perusahaan (Y)**

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan gambaran mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga baik buruknya kondisi



keuangan suatu perusahaan dapat diketahui yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu (Amirullah, 2015:206). Kinerja perusahaan merupakan nama baik yang diukur dengan menggunakan ROA. ROA dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Total Aset}}$$

### Struktur Modal (X1)

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi Financial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (longterm liabilities) dan modal sendiri (shareholder's equity) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2012). Untuk mengukur struktur modal pada penelitian ini, digunakan indikator pengukuran yaitu DER (Debt to Equity Ratio). Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui besarnya setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2011). Struktur Modal dapat dikur dengan cara berikut ini:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Kepemilikan Manajerial (X2)

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan, yaitu dewan komisaris dan dewan direktur. Variabel kepemilikan manajerial diekspetasikan memiliki koefisien yang positif disebabkan oleh semakin

tinggi proporsi oleh kepemilikan saham manajerial maka kinerja sebuah perusahaan akan semakin tinggi. Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus :

$$MNJ = \frac{\text{jml.shm direksi,komisaris,manajer}}{\text{jml.saham yg beredar}}$$

### Kepemilikan Institusional (X3)

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga tertentu (Tarjo, 2008). Abbasi et al. (2012) dan Darwis (2009) menunjukkan bahwa fungsi kontrol dari pemilik sangat menentukan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Pengawasan yang dilakukan terhadap perusahaan akan meningkat seiring dengan tingginya kepemilikan institusional dan jika manajemen dapat bertindak sejalan dengan keinginan pemegang saham maka kinerja perusahaan akan meningkat (Darwis, 2009). Kepemilikan institusional pada penelitian ini diukur dengan persentase jumlah saham investor institusi terhadap total saham yang beredar.

$$INST = \frac{\text{jml.shm yg dimiliki institusi}}{\text{jml.saham yg beredar}}$$

### Ukuran Perusahaan (X4)

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur dengan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal penjualan lebih besar daripada biaya variabel

dan biaya tetap maka diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham dan Houston, 2001). Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur aset. Karena total aset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan dengan menggunakan rumus:

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Total Aset (t)} - \text{Total Aset (t-1)}}{\text{Total Aset (t-1)}} \times 100\%$$

### Teknik Analisis Data

Analisis regresi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan dan arah hubungan antara dua variabel dependen dan independen. Analisis regresi bertujuan untuk mengetahui ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Koefisien pada variabel merupakan hasil dari regresi baik dengan hasil bertanda positif maupun negative. Pada penelitian ini secara sistematis model yang digunakan ditunjukkan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Kinerja keuangan perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

B = Koefisien regresi

X<sub>1</sub> = Struktur Modal

X<sub>2</sub> = Kepemilikan Manajerial

X<sub>3</sub> = Kepemilikan Institusional

X<sub>4</sub> = Ukuran Perusahaan

E = Error

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Pada penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis statistik deskriptif. Menurut Syofian (2014:2) teknik analisis deskriptif menyajikan data melalui tabel dan kemudian dilanjutkan dengan perhitungan nilai sentral untuk melihat sebaran data dengan menggunakan media, modus, mean, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi, perhitungan presentase.

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	114	0,0006	0,3788	0,0932	0,0792
Struktur Modal	114	0,0017	0,9993	0,7706	0,1992
Kep. Manajerial	114	0,0048	0,6599	0,0718	0,0879
Kep. Institusional	114	0,0096	0,9609	0,4939	0,2469
Ukuran Perusahaan	114	0,0024	0,9440	0,2462	0,2580

Pada tabel 1, pada variabel dependen kinerja perusahaan memperlihatkan nilai rata-rata (*mean*) dari perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia pada tahun 2015-2018 sebesar 0,0932. Nilai standar deviasi pada kinerja perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang diproksikan menggunakan ROA pada tahun 2015-2018 sebesar 0,0792.

Pada variabel struktur modal, nilai rata-rata (*mean*) pada tahun 2015-2018 sebesar 0,7706. Nilai standar deviasi pada struktur modal perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia pada tahun 2015-2018 sebesar 0,1992.

Pada variabel selanjutnya nilai rata-rata (*mean*) pada tahun 2015-2018 sebesar 0,0718. Nilai standar deviasi pada kepemilikan manajerial perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia pada tahun 2015-2018 sebesar 0,0879.

Pada variabel kepemilikan institusional, nilai rata-rata (*mean*) struktur modal yang diproksikan dengan DER dari perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia pada tahun 2015-2018 sebesar 0,4939. Nilai standar deviasi kepemilikan institusional perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang diproksikan pada tahun 2015-2018 sebesar 0,2469.

Pada variabel terakhir, nilai rata-rata (*mean*) ukuran perusahaan yang diproksikan menggunakan pertumbuhan aset dari perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia pada tahun 2015-2018 sebesar 0,2462. Nilai standar deviasi ukuran perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang

diproksikan dengan menggunakan pertumbuhan aset pada tahun 2015-2018 sebesar 0,2580.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

**Tabel 2**

	<b>Unstandardized Residual</b>
N	114
Asymp. Sig. (2-tailed)	,076

Pada tabel 2 menunjukkan hasil uji normalitas setelah dilakukan outlier data ke dua. Data diketahui sudah berdistribusi normal. Data normal pada penelitian ini sebanyak 114 sampel data setelah di *outlier*. Hasil uji normalitas data menunjukkan hasil signifikan sebesar 0,076 dimana hasil ini  $> 0,05$  yang dapat dikatakan data berdistribusi normal.

#### Uji Autokolerasi

Berdasarkan tabel diatas, nilai DW 1,825, jumlah sampel (n) adalah 114 dan jumlah variabel independen 4 (K=4) maka diperoleh nilai du 1,7677 (dari tabel Durbin Watson). Nilai DW lebih besar dari batas atas (du) yaitu 1,7677 dan kurang dari (4-du)  $4 - 1,7677 = 2,2323$  sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi autokolerasi positif maupun negatif.

**Tabel 3**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,639 <sup>a</sup>	,408	,386	.06205	1,825

**Uji Multikolinieritas****Tabel 4**

Collinearity Statistic	
Tolerance	VIF
,986	1,014
,940	1,06
,952	1,051
,973	1,027

analisis dapat dilihat dari Variance Inflation Factor (VIP) yang menunjukkan tidak ada variabel yang memiliki nilai VIF kurang dari 10. Hasil analisis tolerance dan VIF dapat menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang mengandung multikolinieritas atau kolerasi antar independen variabel pada model regresi.

Pada variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap variabel lainnya nilai Sig. > 0,05 atau bisa diartikan tidak terjadi heteroskedastis kecuali variabel struktur modal.

**Uji Heteroskedastisitas**

Pada tabel 5, uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.9 variabel Y tidak terjadi heteroskedastisitas terhadap variabel lainnya karena nilai Sig Y atau res terhadap variabel X lainnya > 0,05 sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas, dan juga dapat dilihat dari hasil uji heteroskedastisitas

Pada tabel 4, hasil uji multikolinieritas pada bagian tolerance tidak ada nilai dibawah 0,10. Hal ini dapat menunjukkan bahwa kolerasi antar variabel independen lebih dari 0,10. Hasil nilai

**Tabel 5**

Model	Sig.
(Constant)	0,000
SM	0,002
KM	0,564
KI	0,436
UP	0,102



**Analisis Regresi Berganda**  
**Tabel 6**

Model	Unstandadized	Sig.
	Coefficients	
	B	
(Constant)	,243	,000
SM	-,189	,000
KM	,336	,000
KI	-,046	,055
UP	-,021	,361

Berdasarkan tabel 6 diketahui bahwa nilai konstanta sebesar 0,243. Pada variabel Struktur Modal menunjukkan nilai koefisien regresi negatif yaitu sebesar -0,189. Pada nilai signifikansi menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Variabel kepemilikan manajerial menunjukkan nilai koefisien regresi yang positif yaitu sebesar 0,336. Pada nilai signifikansi menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai koefisien regresi negatif yaitu sebesar -0,021. Pada nilai signifikansi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

**Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan**

Pada hipotesis ini (H1) menguji apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja

perusahaan. Berdasarkan uji statistik t pada tabel dapat diperoleh nilai t hitung sebesar -6,460 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  yang berarti signifikan dan H0 ditolak dan H1 diterima, sehingga struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Penelitian ini menunjukkan bahwa pada perusahaan sampel lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan dari pada ekuitas yang mereka miliki, namun utang yang dilakukan kurang memberikan manfaat bagi perusahaan sehingga pengaruh yang diperoleh memberikan arah pengaruh negatif. Hal tersebut berarti apabila utang yang dimiliki perusahaan semakin besar maka beban bunga yang akan ditanggung perusahaan juga akan semakin besar dan akan menyebabkan terjadinya penurunan laba, sehingga kinerja perusahaan akan menurun.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Khaira (2017) yaitu menunjukkan bahwa struktur modal yang diproyeksikan dengan DER (Debt Equity Ratio) memiliki pengaruh pada kinerja perusahaan tetapi dengan arah pengaruh negatif.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan**

Pada hipotesis ini (H2) menguji apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uji statistik t pada tabel dapat diperoleh nilai t hitung sebesar 5,059 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  yang berarti signifikan dan H0 ditolak dan H1 diterima, sehingga kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Hasil penelitian menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dalam perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode 2015-2018 memiliki proporsi yang besar sehingga manajer dapat merasakan manfaat langsung dari keputusan yang diambil. Dengan demikian, manajer tidak mengambil keputusan yang dapat merugikan perusahaan dan sehingga hal itu dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian ini mendukung teori Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa untuk mengurangi konflik kepentingan antara principal dan agent dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan**

Pada hipotesis ini (H3) menguji apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uji statistik t pada tabel dapat diperoleh nilai t hitung sebesar  $-1,936$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,055 < 0,05$  yang berarti tidak signifikan dan H0 diterima dan H1 ditolak terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian dari Arum dan Komala (2015) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa saham yang dimiliki oleh pihak institusional tidak akan mempengaruhi peningkatan kinerja perusahaan. Namun, hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian oleh Ajeng dan Yadyana (2014) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal itu dikarenakan tinggi rendahnya kepemilikan institusional mempengaruhi peningkatan kinerja perusahaan dan akan berpengaruh terhadap investor yang sudah menanamkan investasi ke perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Pada hipotesis ini (H4) menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uji statistik t pada tabel dapat

diperoleh nilai t hitung sebesar - 0,917 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,361 > 0,05$  yang berarti tidak signifikan dan  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hipotesis yang diajukan. Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan serta minat investor karena yang dilihat sebenarnya adalah kinerja nya dan penerapan tata kelolanya, jika kinerja dan tata kelola perusahaan akan maka investor akan percaya bahwa perusahaan tersebut bagus, sehingga total aset yang dijadikan sebagai proxy dalam penelitian ini tidak mempengaruhi kinerja perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode 2015-2018 yang berarti bahwa total aset pada perusahaan bukan merupakan faktor yang menentukan dalam pencapaian tujuan perusahaan yaitu kinerja perusahaan.

## KESIMPULAN

1. Variabel struktur modal (X1) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, jika struktur modal tinggi maka kinerja perusahaan akan menurun. Penelitian ini menunjukkan bahwa pada perusahaan sampel lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaan operasional mereka, apabila utang yang dimiliki semakin besar maka

semakin besar pula beban bunga yang akan ditanggung sehingga menyebabkan penurunan laba yang membuat kinerja perusahaan akan menurun.

2. Variabel kepemilikan manajerial (X2) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, jika kepemilikan manajerial tinggi maka kinerja perusahaan akan meningkat. Kepemilikan manajerial dalam perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode 2015 – 2018 sudah berjalan efektif sehingga berpengaruh dalam membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemilik sehingga kinerja perusahaan pun akan meningkat.
3. Variabel kepemilikan institusional (X3) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan persentase kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia masih tergolong rendah. Rendah atau tinggi nya persentase kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia juga tidak akan mempengaruhi kinerja perusahaan.
4. Variabel ukuran perusahaan (X4) tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, sehingga jika ukuran perusahaan turun atau naik hal itu tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan serta minat para

investor karena yang dilihat sebenarnya adalah kinerjanya dan penerapan tata kelola perusahaan tersebut, jika kinerja dan tata kelola perusahaan itu baik maka investor akan percaya bahwa perusahaan itu bagus, yang berarti bahwa total aset pada perusahaan bukan merupakan faktor yang menentukan dalam pencapaian tujuan perusahaan yaitu kinerja perusahaan.

#### KETERBATASAN

1. Terdapat beberapa perusahaan sampel yang tidak menerbitkan laporan keuangan sehingga mengurangi jumlah sampel dalam penelitian ini.
2. Tidak semua perusahaan memiliki informasi variabel yang diteliti seperti kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.
3. Terdapat data *outlier* dalam penelitian ini sehingga hasil yang didapatkan dalam penelitian ini kurang maksimal.

#### SARAN

1. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan sampel lain yang lebih luas sehingga dapat melakukan generalisasi.
2. Peneliti selanjutnya disarankan untuk mengganti variabel independen dan juga sektor perusahaan agar pengaruh yang didapat lebih berpengaruh besar terhadap variabel dependen.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abbasi, Majid. *et al.* 2012. “*Impact of Corporate Governance Mechanism on Firm Value: Evidence From The Food Industry in Iran*”. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2(5) 4712-4721, 2012.
- Ajeng Asmi Mahaputri dan I.Kt.Yadyana, 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Pendanaan, dan Ukuran Perusahaan pada Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 9(1), 58:68.
- Amirullah. 2015. Pengantar Manajemen. Jakarta : Mitra Wacana Media
- Arum Ardianingsih dan Komala Ardiyani. 2015. “Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan”. *Jurnal Pena*, Vol. 19 No. 2, September 2015.
- Brigham, Eugene F and Joel F Houston. 2006. “Dasar-dasar Manajemen Keuangan”. *Edisi 10. Terjemahan Ali Akbar Yulianto Jakarta, penerbit Salemba Empat.*
- Brigham, Eugene F. And Houston, Joel F. 2011. Dasar – Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Kesepuluh Buku II. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.



- Darwis, Herman. 2009. "Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. Jurnal Keuangan Dan Perbankan". *Vol. 13, No. 3, September 2009, hal. 418-430.*
- Damsetz, H dan K. Lehn.1985. The Structure of Corporate Ownership : Causes and Consequences. *Journal of Political Economy*.93. Hal 1155-1177.
- Fahmi, Irham. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Alfabeta : Bandung
- Hery. 2017. *Auditing dan Asurans*. Jakarta. Grasindo. Hal 37
- Jensen, M, dan Meckling. 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*. Pp. 305-360.
- Kaen dan Baumann. 2003. Firm, Employee and Profitability in U.S Manufacturing Industries. *Jurnal University of New Hampshire USA*. SSRN.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grasindo Persada : Jakarta.
- Khaira Amalia Fachrudin, 2017. "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Agency Cost terhadap Kinerja Perusahaan". *Jurnal akuntansi dan keuangan, Vol. 13, No. 1, Mei 2017:37-46.*
- Lukviarman Niki. 2006&2016. Dasar – Dasar Manajemen Keuangan. Padang : Andalan University Press.
- Rahayu, F. D., & Asandimitra, N. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3).
- Sugiarto. 2009. Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan & Informasi Asimetris. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Tarjo. 2008. "Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham Serta *Cost of Equity Capital*". *Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak.*
- Werner R. Murhadi. 2015. Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham. Jakarta: Salemba Empat.