

FAKTOR DETERMINAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* : STRUKTUR MODAL DAN *CORPORATE GOVERNANCE*

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh:

LISA DWI ANGGRAINI
2016310326

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2020**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Lisa Dwi Anggraini
Tempat, Tanggal Lahir : Mojokerto, 22 September 1998
NIM : 2016310326
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Faktor Determinan Kinerja Keuangan Perusahaan *Food and Beverage* : Struktur Modal dan *Corporate Governance*.

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal:.....

(Dra. Gunasti Hudiwinarsih, Ak., M.Si., CA., OIA)

NIDN: 071311591

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal:.....

(Dr. Nanang Shonhadji, MSi., CA., CIBA., CMA)

NIDN: 0731087601

FAKTOR DETERMINAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* : STRUKTUR MODAL DAN *CORPORATE GOVERNANCE*

Lisa Dwi Anggraini

STIE PERBANAS SURABAYA

2016310326@students.perbanas.ac.id

Dra. Gunasti Hudiwinarsih, Ak., M.Si., CA., QIA

STIE PERBANAS SURABAYA

astit@perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of the independent variable on the dependent variable. The independent variable used is capital structure and corporate governance, while the dependent variable is financial performance. The population used is the food and beverage company listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) 2015-2019. The sample used is 86 food and beverage companies using purposive sampling as a sampling technique. The data analysis technique used is Partial Least Square (PLS) and uses the WarpPLs version 5.0 test tool. The results showed that capital structure has an effect on financial performance, while corporate governance has no effect on financial performance.

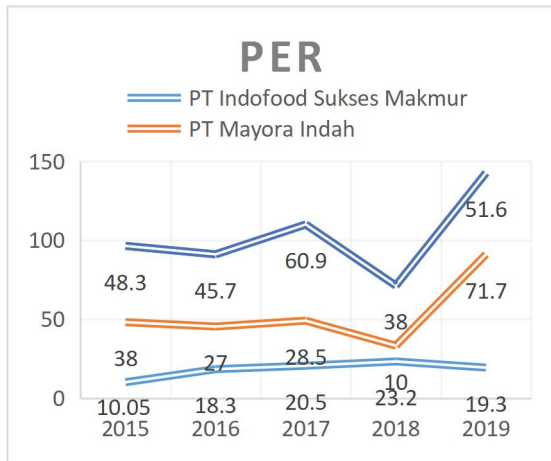
Keywords: *Financial performance, Capital Structure, Corporate Governance.*

PENDAHULUAN

Operasional manajemen perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan kinerja keuangan. Tujuan tersebut memiliki tolok ukur untuk meningkatkan laba yang disebabkan melalui peningkatan penjualan dengan pemanfaatan modal investasi yang telah dilakukan. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dan dinilai berdasarkan laporan keuangan yang telah dikeluarkan. Laporan keuangan tersebut dapat dijadikan sebagai landasan dasar dalam pengambilan keputusan pihak internal maupun pihak eksternal. Rudianto (2013:189) mengemukakan bahwa kinerja keuangan perusahaan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola *asset* secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan menjadi faktor utama untuk menilai aset, liabilitas dan ekuitas. Perusahaan manufaktur memiliki sembilan sektor

diantaranya adalah industri barang konsumsi yang terdiri dari sub sektor makanan dan minuman, sub sektor kosmetik & keperluan rumah tangga dan lain-lain. Pertumbuhan pada subsektor konsumsi rumah tangga pada kuartal I 2019 hanya sebesar 5,01% dibandingkan dengan kuartal IV 2018 mencapai 5,08% (katadata.co.id). Konsumsi rumah tangga menjadi salah satu acuan untuk mengukur ekonomi secara keseluruhan. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) penyebab melambatnya pertumbuhan konsumsi rumah tangga adalah masyarakat menengah ke atas yang menahan konsumsinya pada awal tahun sehingga berdampak pada menurunnya kinerja keuangan beberapa emiten konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Turunnya laba perusahaan menyebabkan kinerja keuangan terlihat tidak baik. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). PER adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan antara

harga saham dengan laba bersih. Pada gambar 1.1 menunjukkan perubahan rasio harga (PER) terhadap laba yang dibukukan oleh tiga perusahaan sektor makanan dan minuman yaitu Unilever Indonesia Tbk, Mayora Indah Tbk dan Indofood Sukses Makmur Tbk.



Sumber: www.idx.co.id hasil perhitungan nilai PER, diolah

Gambar 1
GRAFIK PERUBAHAN NILAI PER
PADA PERUSAHAAN FOOD AND
BEVERAGE

Berdasarkan hasil dari data pada Gambar 1.1 tersebut menjelaskan bahwa adanya perubahan (tidak konsisten) terhadap nilai PER pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk, Mayora Indah Tbk dan Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2015 sampai tahun 2019. Kinerja keuangan yang kondisinya naik turun bisa disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain yaitu struktur modal dan *corporate governance*. Struktur modal dapat dijelaskan dengan *trade-off theory* yang menjelaskan bahwa dengan adanya manfaat pajak akibat penggunaan utang maka perusahaan akan memaksimalkan utang sampai tingkat tertentu agar mendapatkan keuntungan dalam nilai perusahaan dengan tujuan kinerja keuangan akan semakin membaik. Sedangkan *corporate governance* dijelaskan dengan *agency theory* yang menjelaskan bahwa konflik yang timbul karena perbedaan

kepentingan antara agen dan prinsipal harus dikelola dengan baik.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Teori keagenan menurut Richard G. Schroeder, Myrtle W. Clark & Jack M. Cathey (2020:137) adalah teori akuntansi positif yang berupaya menjelaskan sejumlah praktik dan standar akuntansi. John P. & Richard R. (2008:47) menjelaskan mengenai pengertian teori keagenan adalah sekelompok gagasan mengenai pengendalian organisasi yang didasarkan pada keyakinan bahwa pemisahan kepemilikan dengan manajemen menimbulkan potensi bahwa keinginan pemilik diabaikan. Teori keagenan akan menjelaskan mengenai dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu antara prinsipal dan agen. Pertentangan terjadi apabila agen tidak menjalankan apa yang diinginkan oleh prinsipal. Namun, jika prinsipal dan agen memiliki tujuan yang sama maka pihak agen akan mendukung dan melaksanakan semua yang diinginkan oleh pihak prinsipal.

Trade -Off Theory

Trade-off theory adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan akan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Teori ini berasumsi bahwa adanya manfaat pajak akibat penggunaan utang, sehingga perusahaan akan menggunakan utang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan tujuan kinerja keuangan akan semakin membaik. Perusahaan dengan utang yang optimal akan berusaha untuk menyesuaikan tingkat utang aktualnya ke arah titik yang optimal sehingga, pada kondisi yang stabil perusahaan akan menyesuaikan tingkat utangnya kepada tingkat rata-rata utang jangka panjang.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan hasil atau proses yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan (Rudianto 2013:189). Informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan bisa digunakan untuk melihat apakah perusahaan dapat mempertahankan investasinya atau tidak. Apabila kinerja keuangan perusahaan baik maka nilai bisnisnya juga akan tinggi. Kinerja keuangan memiliki indikator pengukuran yaitu *Price Earnings Ratio* (PER) dan *Return On Equity* (ROE).

Struktur Modal

Menurut K.R Subramanyam (2017:162) struktur modal adalah pendanaan ekuitas dan utang pada perusahaan yang sering diukur dalam hal besaran relatif berbagai sumber pendanaan. Kesimpulan pengertian struktur modal adalah sumber dana yang berasal dari utang dan ekuitas untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dengan tujuan mendapatkan laba yang maksimal dan dapat dilihat oleh para investor. Struktur modal dianggap dapat mengoptimalkan risiko dan pengembalian agar lebih seimbang dan harga saham menjadi maksimal. Adanya struktur modal maka akan membantu mengawasi keuangan perusahaan secara langsung. Struktur modal dapat dihitung dengan dua proksi yaitu *Debt to Total Assets Ratio* (DAR) dan *Long Term Debt to Total Assets Ratio* (LDAR).

Corporate Governance

Menurut Muh. Arief Effendi (2016:2) pengertian *good corporate governance* adalah suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang

memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamanan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang. Penerapan konsep *good corporate governance* yang didasari dengan tata kelola yang dimiliki oleh perusahaan adalah untuk mencapai pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan. *Corporate governance* memiliki indikator pengukuran yaitu Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Komite Audit dan Kepemilikan Manajerial.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal merupakan sumber dana yang berasal dari utang dan ekuitas untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dengan tujuan agar mendapatkan laba yang maksimal. Struktur modal dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aset yang dibiayai oleh utang dan dapat digunakan untuk membandingkan jumlah utang terhadap jumlah ekuitas. Hubungan antara struktur modal dengan kinerja keuangan adalah jika struktur modal dilaksanakan secara optimal maka kinerja keuangan juga akan semakin membaik. Kinerja keuangan merupakan indikator penting yang diperhatikan oleh investor karena menunjukkan pencapaian manajemen yang optimal.

H₁ : Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *food and beverage*.

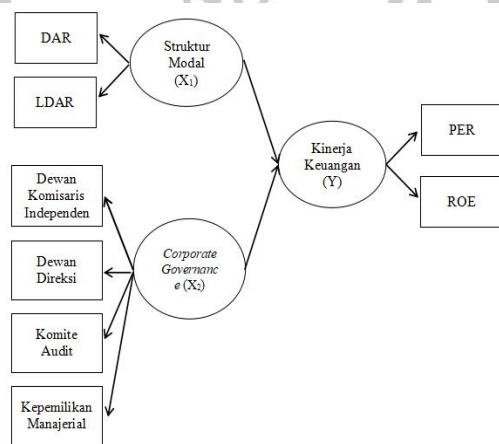
Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan

Corporate governance merupakan salah satu konsep yang dapat dipergunakan dalam meningkatkan efisiensi ekonomis sehingga perusahaan dapat mencapai tujuan tanpa adanya penyimpangan. *Corporate governance* meliputi empat indikator yaitu dewan

komisaris independen, dewan direksi, komite audit dan kepemilikan manajerial yang digunakan untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Apabila empat indikator tersebut diterapkan baik oleh perusahaan maka kinerja yang dihasilkan juga akan lebih optimal. Munculnya *corporate governance* karena terjadi pemisahan tugas antara kepemilikan dengan pengendalian yang sering kali dikenal dengan masalah keagenan. Pengendalian internal dianggap sangat penting bagi perusahaan karena dengan adanya pengendalian internal maka dapat mengarahkan, mengawasi dan mengukur semua sumber daya agar menjadi lebih baik.

H₂: *Corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan *food and beverage*.

KERANGKA PEMIKIRAN



Gambar 2
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan pendekatan yang bersifat obyektif, mencakup pengumpulan dan analisis data kuantitatif serta menggunakan metode pengujian statistik (Didin Fatihudin 2015:28). Penelitian ini

merupakan penelitian empiris dan penelitian konklusif. Penelitian empiris adalah informasi yang didapat dari pengamatan dan harus disajikan berupa data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk jadi. Penelitian konklusif adalah jenis penelitian yang menguji hipotesis dan memiliki tujuan untuk membantu pengambilan keputusan dalam menentukan, mengevaluasi dan memilih alternatif terbaik dalam memecahkan masalah.

Batasan Penelitian

Penelitian ini memiliki batasan antara lain :

1. Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen yaitu, struktur modal dan *corporate governance*.
2. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode yang digunakan dalam penelitian ini terbatas yaitu, lima tahun terakhir 2015-2019.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang dapat mempengaruhi hubungan dengan variabel terikat. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal dengan indikator pengukuran yaitu LDAR dan DAR serta *corporate governance* dengan indikator pengukuran yaitu Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Komite Audit dan Kepemilikan Manajerial.
2. Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan dengan indikator pengukuran yaitu ROE dan PER.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan hasil dari pelaporan keuangan yang memiliki fungsi untuk menilai baik buruknya suatu perusahaan dimasa yang akan datang. Kinerja keuangan perusahaan dapat diproksikan menjadi dua pengukuran, yaitu :

1) *Price Earnings Ratio* (PER)

Price Earnings Ratio merupakan rasio harga/pendapatan yang mengekspresikan nilai sebuah perusahaan dalam arti jumlah laba yang dihasilkan perusahaan tersebut. Ukuran *price earnings ratio* terhadap perhitungan laba bersih telah dihasilkan oleh perusahaan. *Price Earnings Ratio* dapat dirumuskan dengan :

$$PER = \frac{\text{Harga Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

2) *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi menggunakan modal sendiri (Kasmir & Jakfar 2003:143). Semakin tinggi nilai ROE maka semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan. *Return On Equity* dapat dirumuskan dengan :

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Modal Sendiri/ Ekuitas}} \times 100\%$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah sumber dana yang berasal dari utang dan ekuitas untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan laba yang maksimal dan dapat dilihat oleh para investor. Struktur modal dapat dihitung dengan dua proksi yaitu :

1) *Debt to Total Assets Ratio* (DAR)

Debt to Total Assets Ratio menggambarkan seberapa besar porsi dari aset perusahaan yang dibiayai atau didanai dari sumber dana utang

(Bambang Sugeng 2017:267). Rasio ini menunjukkan seberapa besar pendanaan perusahaan yang dibiayai oleh utang dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. *Debt to Total Assets Ratio* dapat dirumuskan dengan :

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2) *Long Term Debt To Asset Ratio* (LDAR)

Long Term Debt To Asset Ratio adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan agar memperoleh pinjaman baru dengan jaminan aset tetap yang ada di perusahaan. *Long Term Debt To Asset Ratio* dapat dihitung dengan rumus :

$$LDAR = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Aset}}$$

Corporate Governance

Corporate Governance merupakan proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan dengan tujuan akhir yaitu meningkatkan nilai atau keuntungan pemegang saham dengan harapan tetap memperhatikan kepentingan semua pihak yang terkait. *Corporate governance* dapat dihitung dengan menggunakan empat proksi yaitu :

1) Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen adalah pimpinan yang bertugas untuk mengawasi kinerja para manajer agar sesuai dengan aturan yang telah ditentukan. Dewan komisaris independen juga menjadi wakil dari pemegang saham independen termasuk mewakili kepentingan lainnya seperti investor. Sikap yang dimiliki oleh dewan komisaris independen yaitu netral yang berguna untuk pengambilan keputusan para manajer. Dewan komisaris independen dapat dihitung dengan :

$$DKI = \frac{\text{Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

2) Dewan Direksi

Dewan direksi memiliki tugas yang sama dengan dewan komisaris independen yaitu bertugas untuk mengawasi kinerja para manajer. Tujuan dewan direksi dibentuk adalah untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas dalam sebuah perusahaan. Dewan direksi dapat dihitung dengan :

$$\text{Dewan Direksi} = \sum \text{Jumlah Anggota Direksi}$$

3) Komite Audit

Komite audit bertugas untuk mengawasi kualitas laporan keuangan serta dapat menciptakan pengendalian yang dapat mengurangi risiko terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan. Tugas lain yang dikerjakan oleh komite audit adalah memberikan penilaian terhadap pelaksanaan dan hasil audit yang dikerjakan oleh auditor internal ataupun auditor eksternal. Komite audit dapat dihitung dengan :

$$\text{Komite Audit} = \text{Jumlah Anggota K}$$

4) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen maupun oleh dewan eksekutif. Kepemilikan manajerial akan memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajerial maka perusahaan akan semakin berusaha untuk memaksimalkan kinerjanya. Kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan :

$$\text{MAN} = \frac{\text{Saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Saham yang beredar}}$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambil Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* pada tahun 2015-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 26 perusahaan *food and beverage* pada tahun 2015-2019 yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dengan kriteria pengambilan sampel antara lain :

1. Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019.
2. Laporan keuangan yang disajikan oleh masing-masing perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia yang sudah diaudit.
3. Data yang dibutuhkan untuk penelitian yang berkaitan dengan variabel penelitian telah tersedia pada laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Partial Least Squares (PLS)*. *Partial Least Squares* merupakan salah satu metode alternatif estimasi model untuk mengelola *Structural Equation Modelling (SEM)*. Tahapan yang dilalui yaitu : analisis statistik deskriptif, *outer model*, *inner model* dan uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menjabarkan mengenai jumlah rata-rata data, nilai maksimum dan minimum serta standar deviasi yang disajikan dalam bentuk tabel selama periode penelitian.

Tabel 1
HASIL ANALISIS DESKRIPTIF

	Descriptive Statistic				
	N	MIN	MAX	MEA N	STDE V
PER	86	-1774. 19	160.56	-11.21	212.57
ROE	86	-248.7 0	1196.7 8	32.35	153.15
DAR	86	0.0006 9	722.71	17.21	91.83
LDA	86	0.016	361.73	6.85	40.18

R					
DKI	86	0	2	0.66	0.31
DD	86	1	10	4.79	2.10
KA	86	0	4	2.83	0.74
KM	86	0	1.10	0.18	0.29

Sumber: Data Hasil Proqram Microsoft Excel, diolah

Price Earnings Ratio

Berdasarkan Tabel 1 dari 86 jumlah data yang telah diteliti, PER memiliki nilai terendah (minimum) sebesar -1774,19 dan nilai tertinggi (maximum) sebesar 160,56. Nilai terendah dimiliki oleh PT Prima Cakrawala Abadi Tbk pada tahun 2019 dikarenakan laba per saham yang mencapai nilai minus yaitu -0,62. Nilai terendah yang dimiliki oleh PT Prima Cakrawala Abadi Tbk menunjukkan bahwa pasar tidak memiliki kepercayaan yang cukup terhadap masa depan saham perusahaan yang bersangkutan sehingga akan menyebabkan investor ragu untuk membeli saham perusahaan tersebut. Nilai tertinggi dimiliki oleh PT Campina Ice Cream Industry Tbk pada tahun 2017 dengan harga per saham lebih besar yaitu 1.185 dibandingkan laba per saham yang hanya 7,38, hal ini dapat diartikan bahwa pasar bersedia membayar lebih terhadap pendapatan atau laba perusahaan serta memiliki harapan yang tinggi terhadap masa depan perusahaan tersebut. Nilai rata-rata PER dari seluruh sampel yang digunakan yaitu sebesar -11,21 yang berarti bahwa perusahaan *food and beverage* pada tahun 2015-2019 memiliki tingkat kemampuan dalam menghasilkan laba melalui ratio harga saham hanya sebesar -11,21 dengan standar deviasi yang dihasilkan sebesar 212,57. Data yang dimiliki oleh variabel *price earnings ratio* lebih bervariasi karena nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata.

Return On Equity

Berdasarkan Tabel 1 dari jumlah data yang telah diteliti, variabel *return on equity* memiliki nilai terendah sebesar -248,70 dan nilai tertinggi sebesar 1196,78. Nilai terendah dari variabel ROE dimiliki oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2017. Nilai minimum yang diperoleh oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan adalah -248,7% dari total ekuitas perusahaan yang artinya perusahaan belum mampu mengelola modal sendiri dengan baik dalam menghasilkan laba. Nilai tertinggi dari variabel ROE dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2016 disebabkan oleh laba setelah pajak pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk lebih tinggi dari total ekuitas pada tahun tersebut yaitu Rp. 982.129.000 lebih besar dari Rp. 820.640 yang memiliki arti bahwa perusahaan mampu mengelola modal sendiri dengan baik sehingga dapat menghasilkan laba yang cukup tinggi. Rata-rata nilai ROE dari seluruh sampel yang digunakan sebesar 32,35% yang memiliki arti bahwa perusahaan *food and beverage* pada tahun 2015-2019 memiliki tingkat kemampuan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa Rp 1 ekuitas atau modal perusahaan mampu menghasilkan 32,35% laba perusahaan melalui total ekuitas atau modal perusahaan. Standar deviasi yang dimiliki antara jarak satu dengan yang lainnya sebesar 153,15. Data yang dimiliki oleh variabel *return on equity* lebih bervariasi dikarenakan nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata.

Debt to Total Assets Ratio

Berdasarkan Tabel 1 variabel DAR memiliki nilai terendah sebesar 0,00069 yang dimiliki oleh PT Tunas Baru

Lampung Tbk pada tahun 2015 dikarenakan total aset yang dimiliki lebih besar yaitu Rp. 9.283.775.000.000, sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajibannya menggunakan seluruh aset yang dimiliki dengan perbandingan utang perusahaan sebesar 0,06%. Nilai tertinggi DAR yaitu sebesar 722,71 dimiliki oleh PT Tunas Baru Lampung Tbk pada tahun 2016 dikarenakan total utang yang dimiliki lebih besar yaitu Rp. 3.420.615.000 daripada total aset yang hanya Rp. 12.696.824 hal ini dapat diartikan bahwa jumlah aset yang dibiayai oleh utang sangatlah besar dan beresiko bagi perusahaan. Nilai rata-rata DAR dari seluruh sampel yang digunakan sebesar 17,21%. Hal ini menunjukkan bahwa Rp 1 total aset maka perusahaan mampu menghasilkan 17,21% utang perusahaan melalui total aset. Standar deviasi yang dihasilkan yaitu sebesar 91,83 dengan arti bahwa data yang dimiliki oleh variabel DAR bervariasi dikarenakan nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata.

Long Term Debt To Assets Ratio

Variabel *Long Term Debt to Assets Ratio* (LDAR) memiliki nilai terendah sebesar 0,016 dan nilai tertinggi sebesar 361,73. Nilai terendah tersebut dimiliki oleh PT Buyung Poetra Sembada Tbk pada tahun 2018 dikarenakan total aset yang dimiliki lebih besar daripada utang jangka panjang yaitu Rp. 758.846.556.031, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya sebesar 0,016% dari total aset perusahaan. Nilai tertinggi dimiliki oleh PT Tunas Baru Lampung Tbk pada tahun 2016 dikarenakan utang jangka panjang yang dimiliki lebih besar dibandingkan dengan total aset yaitu Rp. 4.592.924.000. Hal ini menunjukkan bahwa presentase utang jangka panjang yang dimiliki sebesar 361,73% dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan,

dengan arti bahwa penyelesaian utang jangka panjang perusahaan akan semakin tinggi sehingga aset yang akan dibiayai oleh utang juga akan sangat besar dan sangat beresiko selain itu beban bunga yang harus ditanggung juga semakin tinggi. Rata-rata nilai LDAR dari seluruh sampel yang digunakan yaitu sebesar 6,85. Hal ini berarti perusahaan hanya mampu menghasilkan 6,85% utang melalui total aset perusahaan. Nilai standar deviasi yang dihasilkan sebesar 40,18 menunjukkan bahwa data yang dimiliki oleh variabel LDAR bervariasi karena nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata.

Dewan Komisaris Independen

Variabel Dewan Komisaris Independen memiliki nilai terendah 0 dan nilai tertinggi 2. Nilai terendah dari variabel Dewan Komisaris Independen dimiliki oleh PT Prima Cakrawala Abadi Tbk, hal tersebut disebabkan karena perusahaan ini tidak memiliki komisaris independen dan hanya memiliki 1 anggota dewan komisaris independen. Nilai tertinggi dari variabel Dewan Komisaris Independen dimiliki oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk pada tahun 2016 yang memiliki komisaris independen sebanyak 2 dan dewan komisaris hanya 1 serta PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2017 yang memiliki komisaris independen sebanyak 4 dan dewan komisaris hanya 2. Nilai rata-rata Dewan Komisaris Independen dari seluruh sampel yang digunakan hanya sebanyak 1 orang dengan standar deviasi sebesar 0,31. Data yang dimiliki oleh variabel Dewan Komisaris Independen kurang bervariasi dikarenakan standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata.

Dewan Direksi

Variabel dewan direksi memiliki nilai terendah 1 dan memiliki nilai tertinggi 10. Nilai terendah dari variabel dewan direksi dimiliki oleh PT Wahana Interfood Nusantara Tbk pada tahun

2018. Nilai tertinggi dimiliki oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2015 dan tahun 2019 serta PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2016 sampai tahun 2018. Nilai rata-rata dewan direksi dari seluruh sampel yang digunakan sebanyak 5 orang dengan nilai standar deviasi sebesar 2,10. Hal tersebut menunjukkan bahwa data yang dimiliki oleh variabel dewan direksi kurang bervariasi dikarenakan nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata.

Komite Audit

Variabel komite audit memiliki pada perusahaan *food and beverage* periode 2015-2019 memiliki nilai terendah 0 dan nilai tertinggi 4. Nilai terendah pada variabel komite audit dimiliki oleh PT Prima Cakrawala Abadi Tbk pada tahun 2016, PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk dan PT Wahana Interfood Nusantara Tbk pada tahun 2018. Hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut tidak memiliki anggota komite audit. Nilai tertinggi dimiliki oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk pada tahun 2015 sampai tahun 2017, PT Siantar Top Tbk pada tahun 2015, PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2017. Nilai rata-rata yang dihasilkan oleh komite audit dari seluruh sampel yang digunakan sebanyak 3 orang dengan nilai standar deviasi sebesar 0,74. Hal tersebut menunjukkan bahwa data yang dimiliki oleh variabel komite audit kurang bervariasi dikarenakan nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata.

Kepemilikan Manajerial

Variabel kepemilikan manajerial pada perusahaan *food and beverage* periode 2015-2019 memiliki nilai terendah 0 dan nilai tertinggi 1,10. Nilai terendah dari variabel kepemilikan manajerial dimiliki oleh beberapa perusahaan seperti PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk, PT Tri Banyan Tirta Tbk, PT Sriguna Primatirta Tbk dan lain-lain, hal tersebut disebabkan karena manajemen dalam perusahaan tersebut

tidak memiliki saham dari saham yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Nilai tertinggi dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2015 dikarenakan saham yang dimiliki manajemen lebih besar yaitu Rp. 92.296.105.200 daripada saham yang beredar yaitu Rp. 83.268.541.200. Tinggi rendahnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan akan mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Nilai rata-rata dari kepemilikan manajerial dari seluruh sampel yang digunakan sebesar 0,18% dengan nilai standar deviasi sebesar 0,29 yang menunjukkan bahwa data yang dimiliki oleh variabel kepemilikan manajerial bervariasi dikarenakan nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata.

Model Pengukuran (Outer Model)

Model pengukuran (*Outer Model*) adalah model yang menentukan spesifikasi hubungan antara konstruk dan indikator-indikatornya. Model pengukuran ini dilakukan dengan menguji 3 kriteria yaitu *Discriminant Validity*, *Reliability* dan *Average Variance Extracted (AVE)*.

1. *Discriminant Validity*

Discriminant Validity merupakan konsep tambahan yang mempunyai makna yaitu bahwa dua konsep berbeda secara konseptual harus menunjukkan keterbedaan yang memadai dengan maksud seperangkat indikator harus digabung dengan harapan tidak bersifat unidimensional. *Discriminant Validity* dapat diukur dengan kriteria nilai 0,5 sampai dengan 0,6 sudah dikatakan cukup baik dan dapat diukur atau dinilai apabila korelasi yang dimiliki konstruk dengan item pengukurannya lebih besar dari konstruk yang lainnya.

Tabel 2
NILAI LOADING KONSTRUK
LATEN INDIKATOR DAN KE
KONSTRUK LAIN

Indikator	Loading	Memenuhi/Tidak	Nilai Loading ke konstruk yang lain		
			ST	CG	KK
DAR	(0.955)	Memenuhi		0.010	-0.065
LDAR	(0.955)	Memenuhi		-0.010	0.065
DKI	(0.057)	Tidak Memenuhi	-0.017		-0.011
DD	(0.793)	Memenuhi	-0.124		0.021
KA	(0.752)	Memenuhi	-0.010		-0.074
KM	(0.365)	Tidak Memenuhi	0.292		0.110

Sumber : Data Hasil WarpPLS, diolah

Berdasarkan Tabel 2 terdapat enam variabel yang memenuhi kriteria *discriminant validity* dan terdapat dua variabel yang tidak memenuhi kriteria *discriminant validity*. Variabel yang tidak memenuhi kriteria *discriminant validity* harus dihapus dari konstruk. Variabel yang memenuhi kriteria *discriminant validity* yaitu DAR dengan nilai *outer loading* sebesar 0,955, LDAR dengan nilai *outer loading* sebesar 0,955, Dewan Direksi dengan nilai *outer loading* sebesar 0,793, Komite audit dengan nilai *outer loading* sebesar 0,752, PER dengan nilai *outer loading* sebesar 0,720 dan ROE dengan nilai *outer loading* sebesar 0,720. Variabel yang memenuhi kriteria *discriminant validity* juga memiliki nilai *outer loading* yang lebih besar dari nilai *outer loading* konstruk lain, sehingga dapat disimpulkan bahwa sebagian besar variabel telah memenuhi *discriminant validity*.

2. Reliability

Reliability atau uji reliabilitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji reliabilitas suatu konstruk dalam membuktikan akurasi, konsistensi dan ketepatan instrumen dalam mengukur suatu konstruk. Kriteria yang digunakan untuk setiap variabel minimal 0,70.

Tabel 3
LATENT VARIABLE
COEFFICIENTS

	ST	CG	KK
R-squared			0.249
Adj. R-squared			0.230

Composite reliab.	0.954	0.592	0.683
-------------------	-------	-------	-------

Sumber : Data Hasil WarpPLS, diolah

Berdasarkan Tabel 3 hasil yang diperoleh menunjukkan *reliability* dari masing-masing variabel yaitu struktur modal, *corporate governance* dan kinerja keuangan. Nilai yang ditunjukkan oleh *composite reliability* pada variabel struktur modal sebesar 0,954, variabel *corporate governance* sebesar 0,592 dan variabel kinerja keuangan sebesar 0,683. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hanya variabel struktur modal yang memenuhi kriteria *composite reliability*.

3. Average Variance Extracted (AVE)

Pengukuran yang selanjutnya dapat menggunakan nilai *Average Variance Extracted* (AVE). AVE digunakan untuk menilai setiap konstruk dengan korelasi antara konstruk satu dengan konstruk yang lain. Nilai AVE setidaknya sebesar 0,50 dan dapat digunakan sebagai evaluasi validitas konvergen.

Tabel 4
LATENT VARIABLE
COEFFICIENTS

	ST	CG	KK
R-squared			0.249
Adj. R-squared			0.230
Composite reliab.	0.954	0.592	0.683
Cronbach's alpha	0.903	0.243	0.070
Avg. Var. Extrac.	0.911	0.333	0.518

Sumber : Data Hasil WarpPLS, diolah

Berdasarkan Tabel 4 hasil dari output *latent variable coefficients* menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai yang baik diatas 0,50. Variabel struktur modal memiliki nilai 0,911 > 0,50 memenuhi validitas konvergen dan kinerja keuangan memiliki nilai 0,518 > 0,50 juga memenuhi validitas konvergen. Variabel *good corporate governance* tidak memenuhi validitas konvergen dikarenakan memiliki nilai 0,333 < 0,50.

Model Struktural (*Inner Model*)

Langkah selanjutnya dalam analisis adalah melakukan evaluasi model struktural (*inner model*), R-squares, Q² dan model fit yang meliputi pengujian oleh 2 indeks yaitu *average path coefficient* (APC) dan *average varians factor* (AVIF) dengan kriteria yang berbeda yaitu APC akan diterima jika nilai p-value < 0.005 sedangkan untuk AVIF akan diterima jika nilainya < 5.

Model fit dan P-value

APC = 0,309, P<0,001

AVIF = 1.000, acceptable if < 5, ideally < 3.3

Sumber : Data Hasil WarpPLS, diolah

Gambar 3

OUTPUT GENERAL RESULT

Penjelasan pada Gambar 3 dijelaskan bahwa nilai APC sebesar 0,309 dengan nilai p-value kurang dari 0,001. Berdasarkan kriteria APC sudah memenuhi kriteria yaitu nilai p-value kurang dari 0,005. Nilai AVIF pada data tersebut menunjukkan nilai sebesar 1.000, sehingga dapat diartikan bahwa nilai AVIF sudah memenuhi kriteria yaitu nilai AVIF diterima jika kurang dari 5.

Evaluasi dalam model struktural selanjutnya yaitu menggunakan R-squares untuk setiap variabel dependen sebagai kekuatan prediksi dari model struktural serta menggunakan Q² *predictive relevance* digunakan untuk melihat pengaruh relatif model struktural terhadap pengukuran observasi untuk variabel tergantung laten.

Tabel 5

LATENT VARIABLE COEFFICIENTS

	ST	CG	KK
R-squared			0.249
Adj. R-squared			0.230
Composite reliab.	0.954	0.592	0.683
Cronbach's alpha	0.903	0.243	0.070
Avg. var. extrac.	0.911	0.333	0.518
Q-squared			0.231

Sumber : Data Hasil WarpPLS, diolah

Berdasarkan Tabel 5 menjelaskan bahwa R-squared menunjukkan nilai sebesar 0.249 atau 24,9%. Hal tersebut mengartikan bahwa variabel struktur modal (X1) dan *corporate governance* (X2) secara simultan bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (Y) sebesar 24,9%, sedangkan sisanya sebesar 75,1% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti. Nilai yang dihasilkan R-squared tidak mampu menjelaskan model penelitian secara kuat.

Nilai Q² *predictive relevance* pada Tabel 4.14 menunjukkan angka sebesar 0.231, yang berarti menjelaskan bahwa nilai Q² *predictive relevance* 0,231 lebih besar dari 0. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa model mempunyai *predictive relevance* yang akurat terhadap konstruk.

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk menguji kebenaran suatu pernyataan secara statistik dan membuat kesimpulan menolak dan menerima pernyataan tersebut (Johar Arifin 2017:17). Uji hipotesis data dapat dilihat dari hasil output program WarpPLS. Berikut ini merupakan gambar hasil penelitian yang telah diperoleh berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan.

Tabel 6
P VALUES

P values	SM	CG	KK
SM			
GCG			
KK	<0.001	0.085	

Sumber : Data Hasil WarpPLS, diolah

Berdasarkan Tabel 6 diperoleh hasil uji hipotesis bahwa variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai p-value <0.001 kurang dari nilai signifikan yaitu 0.05. Variabel *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dikarenakan nilai p-value lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.085.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aset yang dibiayai oleh utang dan dapat digunakan untuk membandingkan jumlah utang terhadap jumlah ekuitas. Variabel struktur modal diproksikan kedua jenis variabel yaitu *Debt to Total Assets Ratio* (DAR) dan *Long Term Debt to Assets Ratio* (LDAR). Hubungan antara struktur modal dengan kinerja keuangan adalah jika struktur modal dilaksanakan secara optimal maka kinerja keuangan juga akan semakin membaik serta dapat meningkatkan pengembalian.

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan program WarpPLS 5.0 menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima yaitu ada pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan *food and beverage*. Hal ini menunjukkan bahwa rendahnya struktur modal cenderung akan mempengaruhi kinerja keuangan dengan meningkatkan laba bagi perusahaan. Penjelasan ini didukung dengan data deskriptif yang menunjukkan bahwa walaupun struktur modal memiliki hasil yang cenderung tidak stabil dan mengalami penurunan namun masih bisa meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Ini disebabkan karena adanya peningkatan dari sisi laba dan sisi modal sehingga pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan melalui utang akan semakin kecil seperti nilai rata-rata yang diperoleh melalui utang jangka panjang dimana adanya penurunan nilai selama 3 tahun.

Penurunan nilai yang terjadi akan memberikan pengaruh mengenai jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan sehingga tinggi rendahnya struktur modal akan tetap mempengaruhi kinerja keuangan. Selain itu, penjelasan diperkuat dengan hubungan indikator DAR dan LDAR terhadap PER dan

ROE. Hasil yang ditunjukkan yaitu apabila nilai LDAR rendah maka laba yang diperoleh dari ROE akan naik sama halnya dengan apabila LDAR mengalami kenaikan maka nilai PER juga akan naik. Sedangkan apabila nilai DAR rendah maka memberikan hasil yang bertolak belakang yaitu ROE menjadi semakin baik namun, apabila nilai DAR rendah maka presentase PER juga akan rendah atau kecil. Penjelasan tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan struktur modal.

Hasil penelitian ini mendukung atau konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Chandrika P.D & Rabinra K.S (2018) dan Nelsi Anggraini (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan

Variabel *corporate governance* diproksikan dengan empat variabel yaitu Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Komite Audit dan Kepemilikan Manajerial. Hubungan antara *corporate governance* dengan kinerja keuangan adalah apabila perusahaan menerapkan *corporate governance* maka akan ada pemisahan tugas antara kepemilikan dengan pengendalian sehingga kinerja yang dihasilkan akan lebih optimal.

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan WarpPLS 5.0 menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak yaitu tidak ada pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut dapat diartikan bahwa semakin besar presentase *corporate governance* belum menjamin terwujudnya pengendalian terhadap perusahaan dan akan menghambat pengambilan keputusan dalam meningkatkan kinerja keuangan. Uji statistik deskriptif dari proksi variabel *corporate governance* yaitu Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Komite Audit dan Kepemilikan

Manajerial menunjukkan bahwa walaupun *corporate governance* memiliki nilai yang cenderung meningkat namun kinerja keuangan masih menurun. Hal ini disebabkan karena nilai yang diperoleh Kepemilikan Manajerial terus menurun dari tahun ke tahun dikarenakan adanya penurunan saham yang dimiliki oleh manajemen selain itu, untuk dewan direksi dan komite audit juga mengalami penurunan pada tahun 2018 yang disebabkan karena tidak adanya anggota dewan direksi dan komite audit yang dimiliki oleh perusahaan pada tahun tersebut. Penjelasan ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak dapat diukur dengan *corporate governance*.

Faktor lain yang menyebabkan *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan adalah kurangnya keberpihakan terhadap pelaku industri mikro kecil khususnya sektor *food and beverage* sehingga menyebabkan merosotnya kinerja keuangan pada tahun tersebut. Hal tersebut dikarenakan pelaku usaha mikro juga belum menerapkan tata kelola terhadap usaha mereka sehingga mempengaruhi pendapatan yang diperoleh menjadi menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Christina Verawaty Situmorang & Arthur Simanjuntak (2019) dan Jordi Paniagua, Rafael Rivelles & Juan Sapena (2018) yang menyatakan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN & SARAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh struktur modal dan *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* dengan beberapa kriteria. Periode penelitian ini

selama lima tahun dari tahun 2015 sampai tahun 2019, dengan jumlah sampel sebanyak 86 perusahaan *food and beverage*. Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel struktur modal mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan *food and beverage* pada tahun 2015-2019. Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila perusahaan *food and beverage* memiliki struktur modal yang baik maka akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan baik dalam sisi utang maupun utang jangka panjang untuk membiayai aset perusahaan.
2. Variabel *corporate governance* tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan *food and beverage* pada tahun 2015-2019. Hal ini mengindikasikan bahwa penerapan *corporate governance* dalam perusahaan tidak menjamin terwujudnya pengendalian yang baik sehingga akan memberikan dampak yang kurang terhadap kinerja keuangan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu hasil *R-Square* pada penelitian ini hanya sebesar 24,9% dan hasil tersebut masih dianggap terlalu rendah sehingga tidak dapat menjelaskan semua variabel independen dan ada beberapa perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun dalam situs resmi milik perusahaan.

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang telah dijelaskan, maka terdapat beberapa saran yang digunakan untuk peneliti selanjutnya yaitu penelitian selanjutnya dapat menggunakan lebih banyak variabel independen yang bertujuan untuk menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan seperti variabel konservatisme yang diukur dengan

menggunakan *book to market ratio* dan variabel *corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan publik dan kepemilikan institusional dan penelitian selanjutnya dapat menambahkan sektor lain seperti sektor pertambangan dan lain-lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau di situs resmi milik perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdullah Amrin. (2009). *Bisnis, Ekonomi, Asuransi dan Akuntansi Keuangan Syariah*. PT. Gramedia Widiasarana. Jakarta.
- Bambang Sugeng. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Deepublish. Yogyakarta.
- Das, C. P., & Swain, R. K. (2018). Influence of Capital Structure on Financial Performance. *Parikalpana: KIIT Journal of Management*, 14(1), 161.
- Didin Fatihudin. (2015). *Metode Penelitian Untuk Ilmu Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*. Zifatama. Taman Sidoarjo.
- Dr. Kasmir., & Jakfar SE.,MM. (2003). *Studi Kelayakan Bisnis (Edisi Revisi)*. Kencana Prenada Media Grup. Jakarta.
- Eduardus Tandelilin. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Kanisius. Yogyakarta.
- Firdaus. (2018). *Aplikasi Metodologi Penelitian*. CV Budi Utama. Sleman.
- Hasanuddin Rahman D.N. (2004). *Manajemen Fit and Proper Test*. Pustaka Widyatama. Yogyakarta.
- Hengky Latan & Imam Ghozali. (2017). *Partial Least Squares Konsep, Metode dan Aplikasi Menggunakan Program WarpPLS 5.0*. Undip. Semarang.
- Hery, S.E., M.Si. (2017). *Balanced Scorecard for Business*. PT. Grasindo. Jakarta.
- I Made Sudana. (2009). *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktik*. Airlangga University Press. Surabaya.
- Jonathan Sarwono. (2013). *12 Jurus Ampuh SPSS Untuk Riset Skripsi*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Johar Arifin. (2017). *SPSS 24 Untuk Penelitian dan Skripsi*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- K .R. Subramanyam. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- Mahfud Sholihin & Dr. Dwi Ratmono. (2013). *Analisis SEM-PLS dengan WarpPLS 3.0*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Muhammad, Jauhar & Saroyo. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018). *JAPB*, 2(1), 134-146.
- Muh. Arief Effendi. (2016). *The Power Of Good Corporate Governance*. Salemba Empat. Jakarta.
- Muhammad Idris. (2019). *Kinerja Keuangan Daerah*. De La Macca. Makassar.
- Munawir S. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Nelsi Anggraini. (2017). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jom Fisip* 4(2), 1–11.
- Paniagua, J., Rivelles, R., & Sapena, J. (2018). Corporate governance and financial performance: The role of ownership and board structure. *Journal of Business Research*, 89(February), 229–234.
- Pearce, John., & Robinson, Richard. (2008). *Manajemen Strategis Formulasi, Implementasi dan Pengendalian*. Salemba Empat. Jakarta.
- Rahmawati, Wahyu Fitri, and Budi Upayarto. (2019). Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Kinerja Keuangan (ROE) Pada Perusahaan

- Manufaktur Food & Beverage Tahun 2012-2015. 13(2).
- Riska Franita. (2018). Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan. Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli. Medan.
- Rudianto. (2013). Akuntansi Manajemen. Erlangga. Jakarta.
- Saban Echdar, Maryadi. (2019). Business Ethics and Entrepreneurship (Etika Bisnis dan Kewirausahaan). Deppublish. Sleman.
- Shroeder, Richard., Clark, Myrtle.G., & Cathey, Jack.M. (2020). Teori Akuntansi Keuangan: Teori dan Kasus. Salemba Empat. Jakarta.
- Situmorang, Christina Verawaty, and Arthur Simanjuntak. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi Dan Bisnis : Jurnal Program Studi Akuntansi 5(2),160.
- Solimun, Armanu & Adji. (2015). Metodologi Penelitian Kuantitatif Perspektif Sistem. UB Press. Malang.
- Suryani, E., Ekonomi, F., & Telkom, U. (2018). Struktur Modal , Likuiditas , Dan Ukuran Perusahaan. 10(2), 74–79.
- Toto Prihadi. (2019). Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Valentina, H., & Ruzikna. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. Jom Fisip, 4(2), 1–15.
- Vivi Adeyani, T. (2016). Good Corporate Governance. Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis, 11(1), 1–31.
- Wardani, F. P., & Zulkifli, Z. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha, 25(2), 176–193.
- Widjono. (2017). Bahasa Indonesia. PT Gasindo. Jakarta.
- Wulandari, B., Sianturi, N. G., Hasibuan, N. T. E., Ginting, I. T. A., & Simanullang, A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aset, Perputaran Kas dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Owner, 4.
- <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/ringkasan-perusahaan-tercatat/>
- <https://www.ikai.id/tentang-komite-audit/>