

ANALISA FUNDAMENTAL MAKRO, STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN STRUKTUR MODAL, EFISIENSI OPERASIONAL & STRUKTUR ASET SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018 - 2023

Gabriella Afe Glorya, Hwihanus

1222200028@surel.untag-sby.ac.id, hwihanus@untag-sby.ac.id

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

ABSTRACT

This research aims to analyze the influence of macro fundamentals and ownership structure on financial performance, with capital structure, operational efficiency, and asset structure as intervening variables. Macro fundamentals include external factors such as global economic conditions, monetary and fiscal policies, inflation, and interest rates that influence a company's strategy and operations. Ownership structure, which encompasses institutional, managerial, and public ownership, plays a crucial role in making strategic company decisions. An optimal capital structure ensures the company has a relatively low cost of capital and financial flexibility. Operational efficiency refers to a company's ability to maximize output with minimal resources, which is an important indicator of a company's operational health. Asset structure reflects how a company allocates its assets, affecting liquidity and profitability. These intervening variables are used to explain how macro fundamentals and ownership structure impact a company's financial performance. This analysis aims to identify complex interactions and provide a comprehensive understanding of the factors contributing to financial performance in a company. By understanding these relationships, management and investors are expected to make more informed and strategic decisions. The results of this research are expected to provide insights that can enhance financial performance and build long-term value for shareholders and other stakeholders. Additionally, this research is anticipated to help develop more effective and efficient business strategies and make more appropriate investment decisions. This study also has the potential to serve as a significant reference for academics in further studies on the relationship between external factors, ownership structure, and financial performance, ultimately supporting the development of a more holistic and applicable financial management theory.

Keyword: *Macro Fundamentals, Capital Structure, Financial Performance, Operational Efficiency, Asset Structure*

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan yang dimana untuk menganalisis pengaruh fundamental makro dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan, dengan struktur modal, efisiensi

operasional, dan struktur aset sebagai variabel intervening. Fundamental makro mencakup faktor-faktor luaran seperti kondisi ekonomi global, kebijakan moneter dan fiskal, inflasi, serta suku bunga yang mempengaruhi strategi dan operasional perusahaan. Struktur kepemilikan, yang meliputi kepemilikan institusional, manajerial, dan publik, berperan penting dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan. Struktur modal yang bersifat optimal memastikan perusahaan memiliki biaya modal yang cukup rendah dan fleksibilitas keuangan. Efisiensi operasional mengacu pada kemampuan perusahaan memaksimalkan output dengan sumber daya minimal, yang merupakan indikator penting dari kesehatan operasional perusahaan. Struktur aset mencerminkan bagaimana perusahaan mengalokasikan asetnya, yang mempengaruhi likuiditas dan profitabilitas. Variabel intervening ini digunakan untuk menjelaskan bagaimana fundamental makro dan struktur kepemilikan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Analisis ini bertujuan mengidentifikasi interaksi kompleks dan memberikan pemahaman komprehensif mengenai faktor yang berkontribusi terhadap kinerja keuangan dalam suatu perusahaan. Dengan memahami hubungan ini, manajemen dan investor diharapkan dapat membuat keputusan yang lebih informasional dan strategis. Hasil penelitian ini diharapkan memberikan wawasan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan dan dapat membangun nilai jangka panjang bagi para pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya. Selain itu, melalui penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam mengembangkan strategi bisnis yang lebih efektif dan efisien serta dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat. Penelitian ini juga berpotensi menjadi referensi penting bagi akademisi dalam studi lanjut yang berhubungan antara faktor eksternal, struktur kepemilikan, dan kinerja keuangan, yang pada akhirnya dapat mendukung pengembangan teori manajemen keuangan yang lebih holistik dan aplikatif.

Kata Kunci: Fundamental Makro, Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Efisiensi Operasional, Struktur Aset

LATAR BELAKANG

Kinerja keuangan perusahaan adalah indikator utama yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam mengelola sumber dayanya untuk mendapatkan tujuan profitabilitas dan menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Untuk memahami dan mengevaluasi kinerja keuangan secara komprehensif, diperlukan analisa yang mendalam terhadap berbagai faktor yang mempengaruhi kinerja tersebut, termasuk analisa fundamental makro, struktur kepemilikan, serta variabel-variabel intervening seperti struktur modal, efisiensi operasional, dan struktur aset. Analisa fundamental makro mengkaji berbagai faktor eksternal seperti kondisi ekonomi global, kebijakan moneter dan fiskal, inflasi, suku bunga, dan dinamika industri yang mempengaruhi strategi dan operasional perusahaan. Misalnya, kebijakan moneter yang ketat dapat meningkatkan biaya pinjaman, yang pada gilirannya mempengaruhi keputusan investasi perusahaan dan struktur

modalnya. Pemahaman mendalam mengenai tren ekonomi makro memberi gambaran perusahaan untuk merencanakan strategi dengan jangka panjang, menjaga kestabilan perubahan pasar, dan membuat keputusan yang lebih baik. Selain itu, struktur kepemilikan perusahaan, termasuk kepemilikan institusional, manajerial, dan publik, memiliki dampak signifikan terhadap cara perusahaan dijalankan dan keputusan strategis yang diambil. Kepemilikan institusional seringkali memberikan pengawasan yang lebih ketat dan dorongan untuk mencapai kinerja yang lebih baik, sementara kepemilikan manajerial dapat mendorong manajer untuk mengambil keputusan yang meningkatkan nilai jangka panjang perusahaan. Struktur modal yang optimal, efisiensi operasional yang tinggi, dan struktur aset yang seimbang merupakan variabel intervening yang dapat memperkuat analisa ini. Interaksi antara kondisi ekonomi makro, struktur kepemilikan, dan variabel intervening mempengaruhi keputusan strategis terkait alokasi sumber daya dan pengelolaan risiko. Pemahaman komprehensif tentang hubungan ini membantu manajemen dan investor dalam membuat keputusan yang lebih informasional dan strategis, yang pada akhirnya dapat membangun kinerja keuangan dan membuat nilai jangka panjang bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

TELAAH PUSTAKA

Grand Theory

Akuntansi Manajemen

Akuntansi manajemen adalah sistem akuntansi yang berkaitan dengan transmisi dan penggunaan informasi manajemen dalam suatu organisasi. Akuntansi manajerial juga merupakan proses menemukan, mengukur dan melaporkan informasi keuangan untuk membantu manajemen membuat keputusan dan penilaian yang tepat (Krismanji dan Y Anni Aryani, 2014). Akuntansi manajerial membantu membuat perencanaan yang efektif, membantu dalam proses pemantauan dan pengendalian, serta membantu mengatasi masalah-masalah abnormal dalam perusahaan (Hwihanus, Tri Ratnawati, & Indrawati Yuhertiana, 2019).

Middle Theory

Agency Theory

Teori keagenan menggambarkan hubungan antara dua entitas: prinsipal dan agen. Prinsipal adalah entitas yang memberikan wewenang kepada agen untuk melaksanakan tugas tertentu, sementara agen adalah entitas yang diberi wewenang untuk menjalankan tugas tersebut. Teori ini menjelaskan hubungan kontraktual di mana satu pihak (prinsipal) memberikan wewenang kepada pihak lain (agen) untuk melaksanakan tugas tertentu atas nama prinsipal (Jensen & Meckling, 1976). Teori keagenan menguraikan bahwa para pihak dalam sebuah bisnis (seperti pemilik, manajer, dan kreditor) bertindak berdasarkan kepentingan yang berbeda. Konflik keagenan muncul dari adanya hubungan keagenan antara satu pihak dengan pihak lainnya.

Applied Theory

Fundamental Makro

Fundamental makro dapat dikatakan sebagai faktor eksternal perusahaan antara lain inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan produk domestik bruto, yang dapat mempengaruhi risiko pasar. Faktor makro penting di luar perusahaan dapat mencakup ekonomi, lingkungan, politik, hukum, sosial, budaya, keselamatan, pendidikan, dll. faktor yang berada di luar kendali perusahaan namun mempunyai dampak yang sangat besar terhadap perubahan keputusan investasi (Claude B. Erb., 1996).

Struktur Modal

Definisi struktur modal bervariasi menurut para ahli. Riyanto (2010:22) mengemukakan jika struktur modal merupakan biaya tetap yang tercermin dalam keseimbangan antara ekuitas dan utang jangka panjang. Sementara itu, menurut Horne dan John (2010:232), struktur modal mencakup bagian dari pembiayaan jangka panjang perusahaan yang terdiri dari kewajiban, saham preferen, dan modal ekuitas. Dari kedua definisi ini, dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah kombinasi antara modal ekuitas dan utang jangka panjang dalam pembiayaan permanen.

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan menjelaskan proporsi kepemilikan dalam suatu perusahaan dan tindakan pemegang saham (Petta dan Tarigan, 2017). Kepemilikan manajemen mencerminkan saham yang dimiliki oleh manajemen, baik kuasa maupun manajer, yang digambarkan dengan banyaknya saham yang dimiliki manajemen dalam pengambilan keputusan perusahaan. Ketika terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan, maka hal tersebut berdampak pada pihak manajemen, baik disadari maupun tidak, karena sahamnya telah ditanamkan pada perusahaan (Wijaya dan Saebani, 2019). Untuk dapat mengelola perusahaan secara bebas, manajemen harus memiliki saham mayoritas. Sebab jika demikian maka kedudukan pengurus sekaligus menjadi pemegang saham dan secara harmonis dapat berusaha mendatangkan kekayaan bagi pemiliknya (Wijaya dan Saebani, 2019).

Kinerja Keuangan

Menurut Irham Fahmi (2012:2), kinerja keuangan sebagai analisis yang menilai seberapa jauh perusahaan telah menerapkan prinsip keuangan yang benar. Munawir (2012:30) menyatakan hasil keuangan perusahaan merupakan dasar untuk menilai kondisi keuangan perusahaan melalui analisis indikator utama. Rudianto (2013:189) menjelaskan, kinerja keuangan sebagai suatu capaian yang dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengendalikan aset perusahaan secara efektif dengan jangka waktu tertentu. Likuiditas, profitabilitas, dan partisipasi mengambil keputusan serta penciptaan nilai menunjukkan perusahaan harus mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangannya (Hwihanus et al., 2019). Hasil keuangan adalah

indikator utama kesuksesan dan efektivitas dalam mencapai tujuan perusahaan atau organisasi. Kinerja keuangan untuk menghitung stabilitas pengelolaan keuangan perusahaan (Sulistyoningsih dan Asyik, 2019).

Efisiensi Operasional

Efisiensi operasional hanya dapat tercapai jika perusahaan dapat mengontrol seluruh biaya yang berkaitan dengan perolehan pendapatan. Pendapatan penjualan adalah jumlah penjualan kepada pembeli selama periode pelaporan, dikurangi pengembalian dan pengurangan. Selain itu, pendapatan penjualan tidak termasuk biaya pengiriman yang ditanggung oleh perusahaan tetapi diganti oleh pembeli.

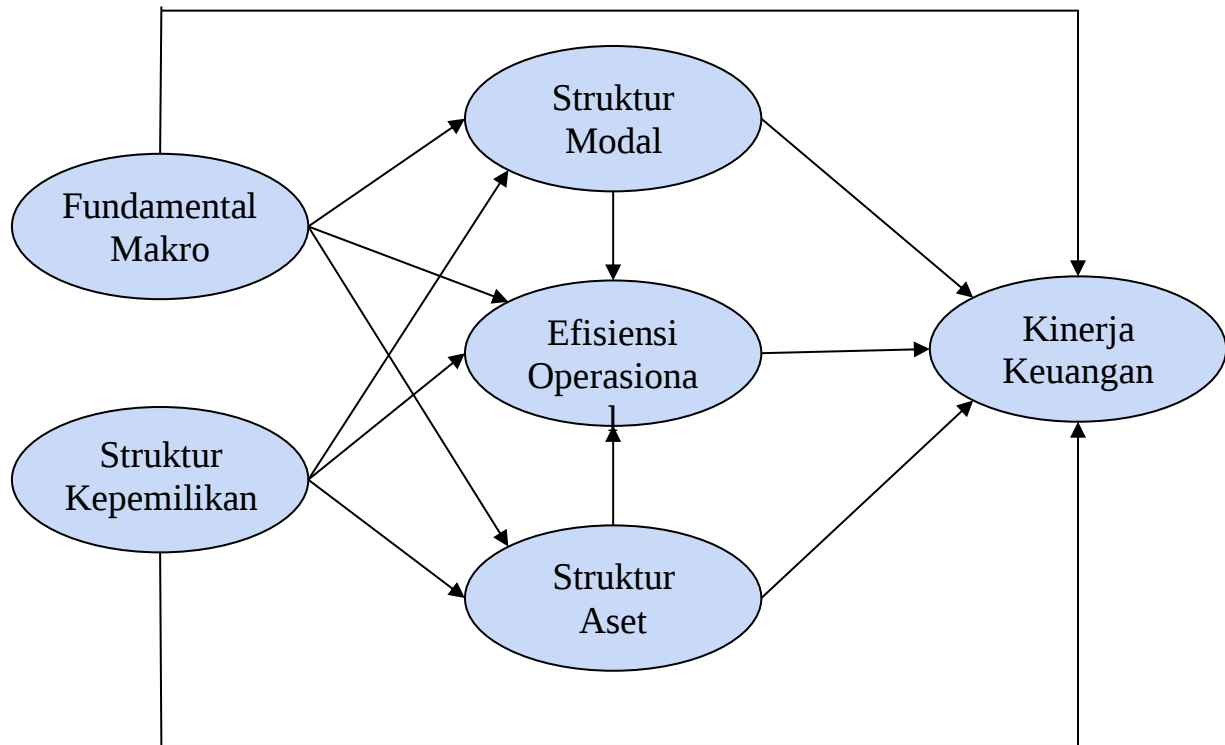
Struktur Aset

Struktur aset merujuk pada pengaturan aset perusahaan yang menentukan jumlah aset dalam setiap komponen, yaitu aset tetap dan aset lancar. Struktur aset bisa dikatakan sebagai rasio antara aset tetap perusahaan dan jumlah asetnya. Semakin tinggi struktur aset, semakin baik kualitas aset perusahaan, yang pada gilirannya mengurangi kebutuhan struktur modal. Perusahaan dengan struktur aset yang tinggi dapat menggunakan modal internal untuk membiayai operasinya, karena peningkatan aset perusahaan mengurangi ketergantungan pada modal eksternal.

HIPOTESA

- H1: Fundamental Makro terdapat pengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H2: Fundamental Makro terdapat pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal
- H3: Fundamental Makro terdapat pengaruh signifikan terhadap Efisiensi Operasional
- H4: Fundamental Makro terdapat pengaruh signifikan terhadap Struktur Aset
- H5: Struktur Kepemilikan terdapat pengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H6: Struktur Kepemilikan terdapat pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal
- H7: Struktur Kepemilikan terdapat pengaruh signifikan terhadap Efisiensi Operasional
- H8: Struktur Kepemilikan terdapat pengaruh signifikan terhadap Struktur Aset
- H9: Struktur Modal terdapat pengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H10: Struktur Modal terdapat pengaruh signifikan terhadap Efisiensi Operasional
- H11: Efisiensi Operasional terdapat pengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H12: Struktur Aset terdapat pengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H13: Struktur Aset terdapat pengaruh signifikan terhadap Efisiensi Operasional

KERANGKA KONSEPTUAL



METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, dengan data yang diperoleh merupakan hasil dari pengumpulan data dan dianalisis menggunakan angka. Data tersebut adalah data sekunder yang sesuai dengan variabel dan indikator yang ditentukan

Populasi dan Sampel

Populasi terdiri dari sejumlah laporan keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018 hingga 2023. Penelitian ini menggunakan teknik Random Sampling untuk pengambilan sampel, yakni pemilihan perusahaan yang dipilih secara acak.

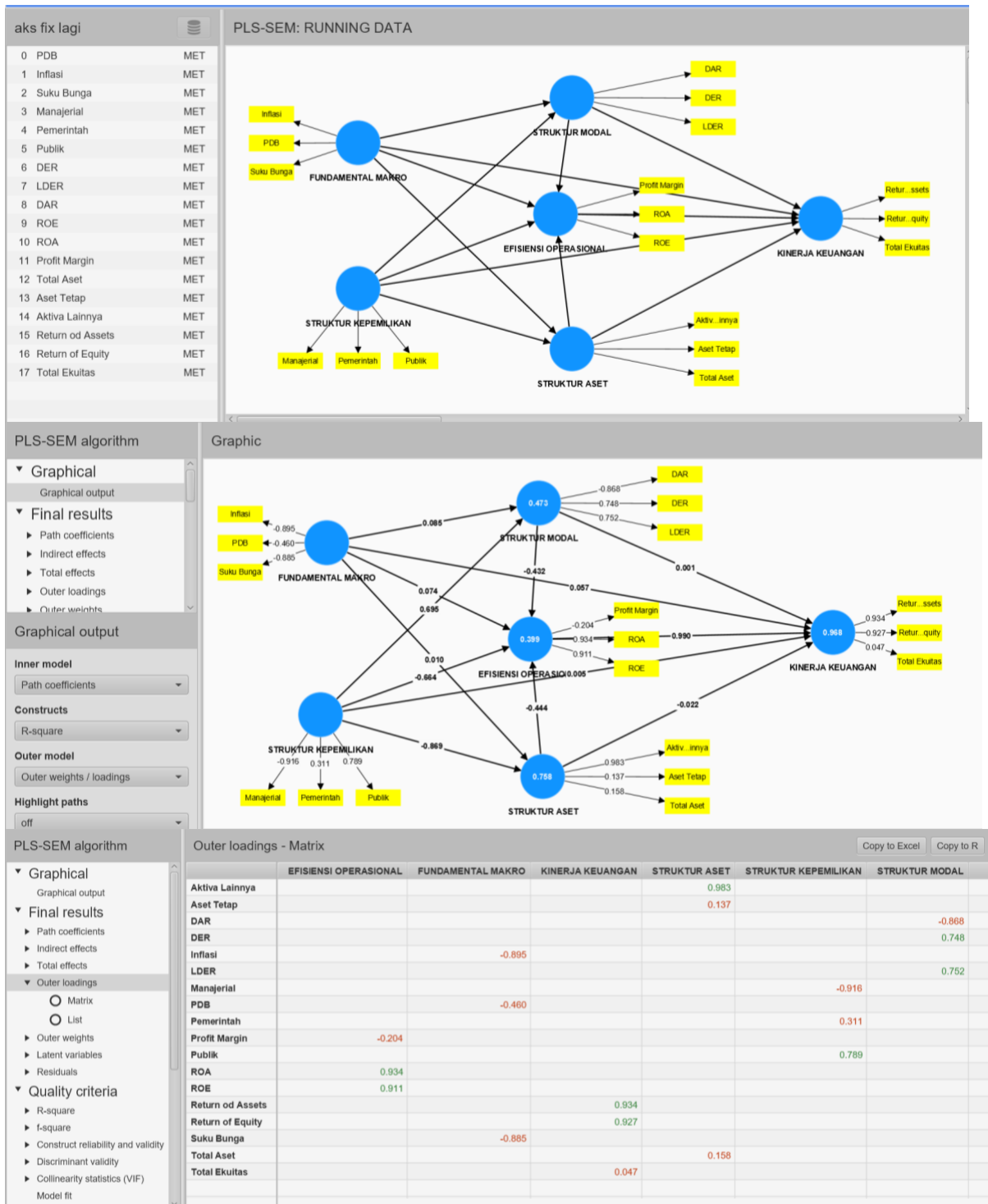
TABEL VARIABEL DAN INDIKATOR

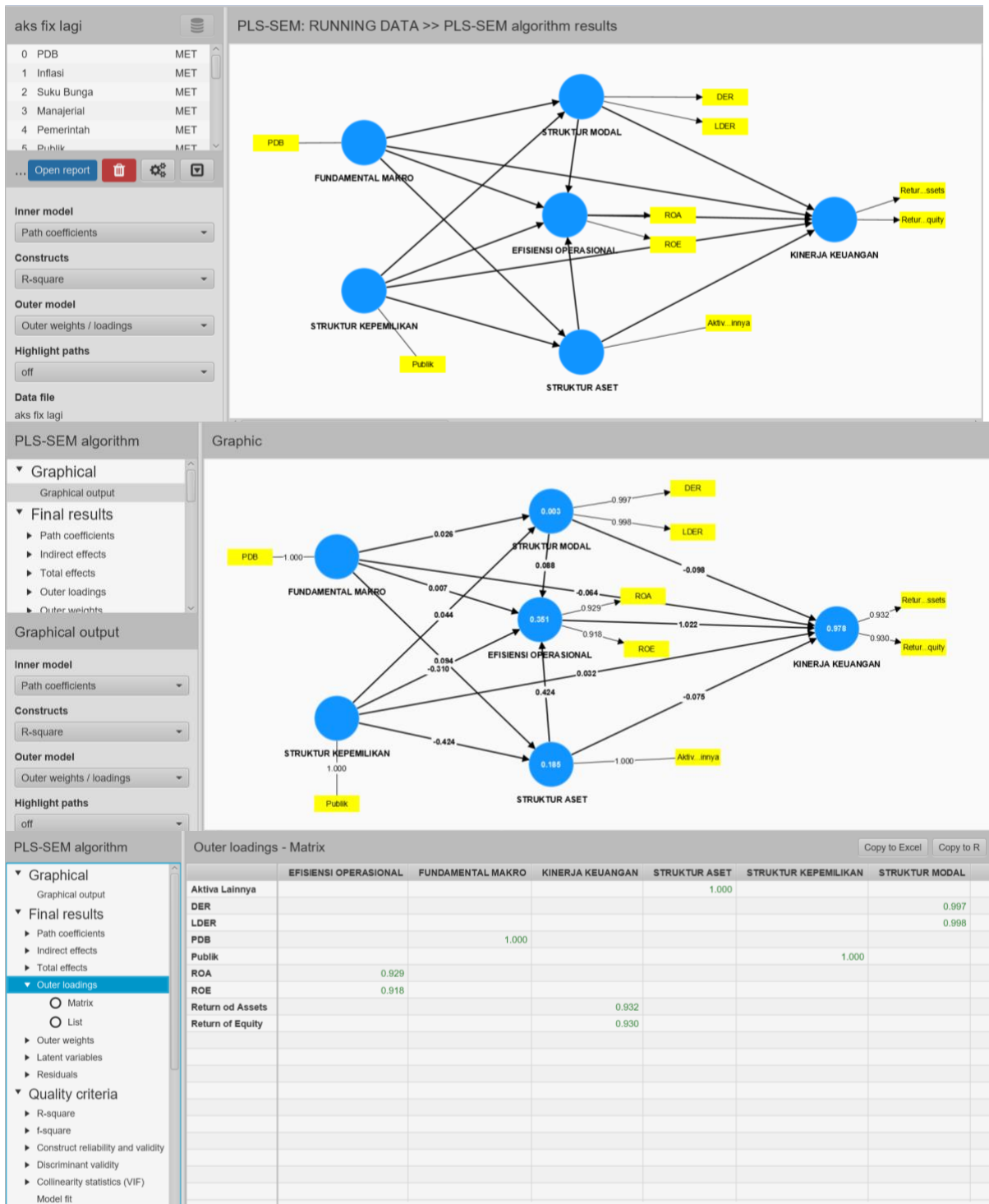
Variabel	Notasi	Indikator
Fundamental Makro	X1	PDB
	X2	Inflasi
	X3	Suku Bunga
Struktur Kepemilikan	X1	Manajerial
	X2	Pemerintah
	X3	Publik
Struktur Modal	Z1	DER
	Z2	LDER
	Z3	DAR
Efisiensi Operasional	Z1	ROE
	Z2	ROA
	Z3	Profit Margin
Struktur Aset	Z1	Total Aset
	Z2	Aset Tetap
	Z3	Aktiva Lainnya
Kinerja Keuangan	Y1	ROA
	Y2	ROE
	Y3	Total Ekuitas

METODE ANALISIS DATA

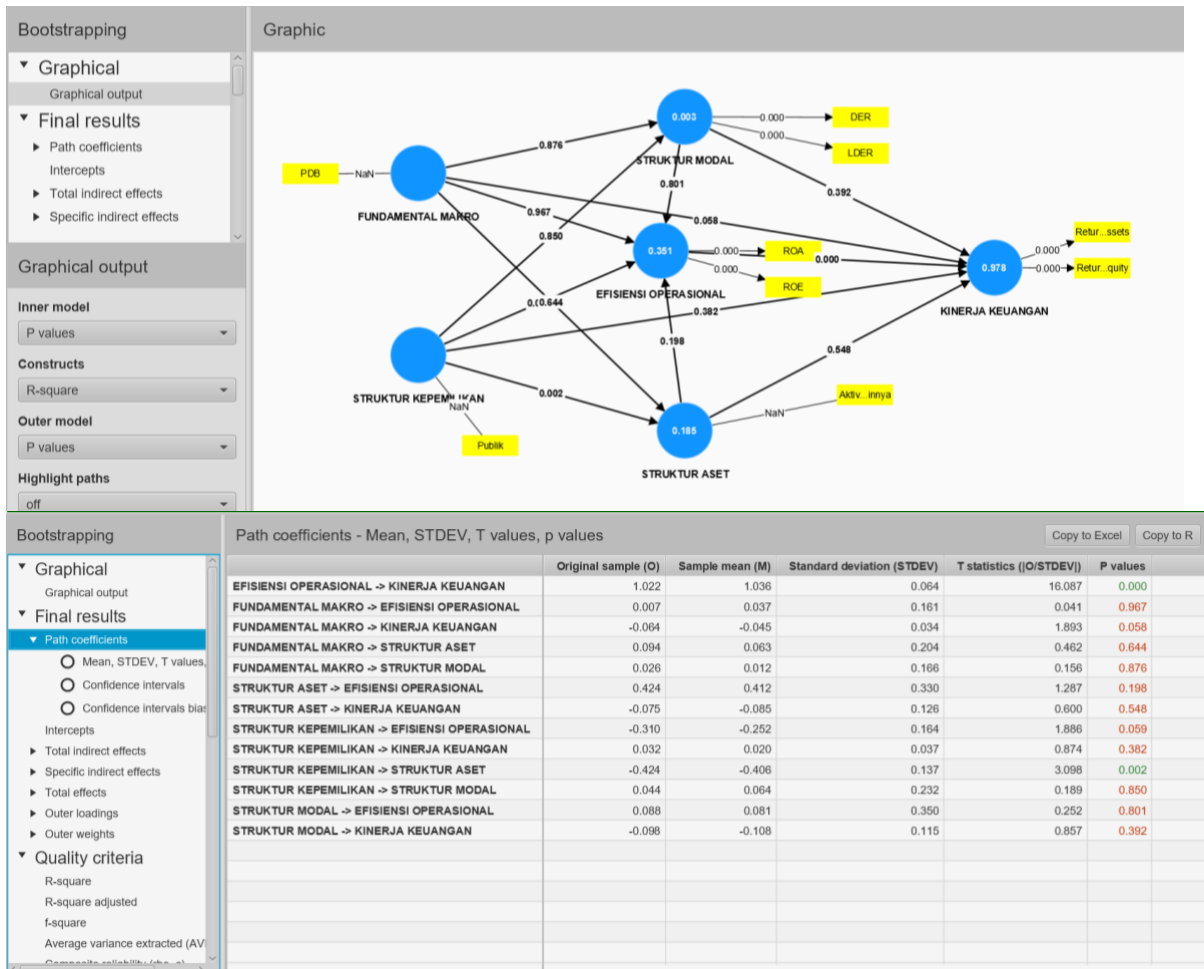
Penelitian ini memanfaatkan metode analisis data dengan SmartPLS. Metode PLS (Partial Least Square) dipilih karena sesuai untuk analisis data dan efektif dalam memenuhi kebutuhan penelitian. Analisis ini membuat peneliti dapat memahami hubungan sebab-akibat antara variabel yang diteliti, serta dukungan penting dalam mengembangkan teori atau hipotesis penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN





Hasil setelah dilakukan Bootstrapping



Berdasarkan data Path Coefficient pada bagian T-Statistics diatas memperlihatkan bahwa 11 hipotesis memiliki pengaruh tidak signifikan dan hanya 2 hipotesis yang memiliki pengaruh signifikan.

Pembuktian Hipotesa

- H1: Fundamental Makro berpengaruh negatif (-0,064) dan tidak bersifat signifikan dengan tingkat (0,058) terhadap Kinerja Keuangan perusahaan, dengan menolak penelitian (Hwihanus dkk, 2019) yang menyatakan bahwa Fundamental makro mempunyai dampak negatif namun signifikan dengan kinerja keuangan, dengan adanya peraturan pemerintah tentang fundamental makro memberikan tekanan pada perusahaan dan berujung pada kinerja keuangan.
- H2: Fundamental Makro berpengaruh positif (0,026) dan tidak bersifat signifikan dengan tingkat (0,876) terhadap Struktur Modal perusahaan, dengan menerima penelitian (Sumantri dan Hwihanus, 2023) menyatakan pengujian menunjukkan fundamental makro terhadap struktur modal memiliki koefisien parameter sebesar - 0.121, dengan nilai t-statistik 0.915 (kurang dari 1.96) dan p-value 0.361 (lebih dari 0.05). Hal ini membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan antara fundamental makro dan struktur modal.

- H3: Fundamental Makro berpengaruh positif (0,007) sehingga tidak bersifat signifikan dengan tingkat (0,967) terhadap Efisiensi Operasional perusahaan
- H4: Fundamental Makro berpengaruh positif (0,094) namun tidak bersifat signifikan dengan tingkat (0,644) terhadap Struktur Aset perusahaan
- H5: Struktur Kepemilikan berpengaruh positif (0,032) dan tidak bersifat signifikan dengan tingkat (0,382) terhadap Kinerja Keuangan perusahaan, dengan menolak sebuah penelitian (Arum Ardianingsih dan Komala Ardiyani, 2010), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajemen memiliki pengaruh negatif pada kinerja perusahaan, menjelaskan bahwa keterlibatan manajemen dapat membantu menyeimbangkan kepentingan pemegang saham dan manajer, semakin tinggi rasio keterlibatan manajemen maka semakin baik kinerja perusahaan. Namun keterlibatan manajemen yang terlalu banyak dapat berdampak buruk bagi perusahaan.
- H6: Struktur Kepemilikan memiliki pengaruh positif (0,044) serta tidak bersifat signifikan dengan tingkat (0,850) terhadap Struktur Modal perusahaan, dengan menolak penelitian (Giovanni Osvald Eko Prasetyo dan Paulus Basuki Hadiprajitno, 2019) yang menyatakan bahwa hasil pengujian penelitian mereka menunjukkan bahwa signifikansi indikator variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,102 serta nilai koefisien beta sebesar 1,647. Artinya variabel kepemilikan manajemen tidak ada pengaruh signifikan dengan struktur modal. Sedangkan signifikansi variabel kepemilikan institusional sebesar 0,000 dan koefisien beta sebesar 4,404. Dapat diartikan bahwa variabel kepemilikan institusional ada pengaruh signifikan dengan struktur modal.
- H7: Struktur Kepemilikan berpengaruh negatif (-0,310) dan tidak bersifat signifikan dengan tingkat (0,059) terhadap Efisiensi Operasional perusahaan, dengan menolak penelitian (Eric Rizky Simanungkalit, 2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional dan manajemen berpengaruh positif signifikan terhadap efektivitas investasi perusahaan. Didukung oleh penelitian Simoneti dan Gregoric (2004) dan Zheka (2003) menyimpulkan jika kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dengan kinerja investasi perusahaan.
- H8: Struktur Kepemilikan memiliki pengaruh negatif (-0,424) dan bersifat signifikan dengan tingkat (0,002) terhadap Struktur Aset perusahaan
- H9: Struktur Modal berpengaruh negatif (-0,096) dan tidak bersifat signifikan dengan tingkat (0,392) terhadap Kinerja Keuangan perusahaan, dengan menolak penelitian (Pipit Rosita Andarsari, 2021) yang menyatakan bahwa nilai signifikansi hasil analisis uji hipotesis struktur modal kurang dari 0,05 dan nilai t hitung lebih rendah dari nilai

tabel sebesar -1,993 yang menunjukkan bahwa struktur modal juga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sebagaimana dengan penelitian Boroujeni (2013), LE (2015) dan Haryono dkk. (2017) yang juga menemukan jika struktur modal memiliki pengaruh dengan kinerja perusahaan.

- H10: Struktur Modal memiliki pengaruh positif (0,088) tetapi tidak bersifat signifikan dengan tingkat (0,801) terhadap Efisiensi Operasional perusahaan
- H11: Efisiensi Operasional berpengaruh positif (1,022) dan bersifat signifikan dengan tingkat (0,000) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, dengan menerima dan mendukung penelitian (Nona Jane Onoyi dan Diana Titik Windayati, 2021) yang menyatakan bahwa efisiensi operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga hipotesis diterima.
- H12: Struktur Aset berpengaruh negatif (-0,075) serta tidak bersifat signifikan dengan tingkat (0,548) dengan Kinerja Keuangan perusahaan, dan menerima penelitian (Salimah dkk, 2019) bahwa struktur aset tidak ada pengaruh dengan kinerja keuangan. Karena semakin tinggi struktur aset maka semakin lemah kinerja keuangan perusahaan. Hal ini memungkinkan struktur aset perusahaan yang ada, tidak dapat digunakan secara efektif untuk mendukung operasional dalam perusahaan.
- H13: Struktur Aset berpengaruh positif (0,424) dan tidak bersifat signifikan dengan tingkat (0,198) terhadap Efisiensi Operasional perusahaan

KESIMPULAN

Pada hipotesa 1 menyatakan **ditolak** karena adanya pengaruh negatif terkait Fundamental makro dengan kinerja perusahaan, serta bersifat tidak signifikan. Kemudian pada hipotesa 2, hipotesa 3, dan hipotesa 4 menyatakan **ditolak** karena adanya pengaruh positif antara Fundamental Makro dengan Struktur Modal, Efisiensi Operasional, dan Struktur Aset tetapi bersifat tidak signifikan oleh ketiganya. Pada hasil hipotesa 5 dan hipotesa 6, memberikan hasil bahwasannya kedua hipotesa tersebut ditolak karena adanya pengaruh positif tetapi tidak bersifat signifikan antara Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan dan Struktur Modal. Selanjutnya pada hipotesa 7 dan hipotesa 8 memiliki pengaruh negatif antara Struktur kepemilikan terhadap Efisiensi Operasional dan Struktur Aset, namun pada hipotesa 7 Struktur Kepemilikan tidak bersifat signifikan terhadap Efisiensi Operasional dan dinyatakan **ditolak**, akan tetapi pada hipotesa 8 indikator tersebut bersifat signifikan dengan Struktur Aset sehingga pada hipotesa 8 dinyatakan **diterima**. Kemudian hipotesa 9 terdapat pengaruh negatif tetapi tidak bersifat signifikan antara Struktur Modal dengan Kinerja Keuangan perusahaan, sehingga hipotesa 9 dinyatakan **ditolak**, tetapi pada hipotesa 10 dinyatakan ditolak juga karena Struktur Modal memiliki pengaruh positif namun tidak bersifat signifikan terhadap Efisiensi Operasional. Selanjutnya pada hipotesa 11 dinyatakan diterima, karena adanya pengaruh positif serta bersifat signifikan antara Efisiensi

Operasional dengan Kinerja Keuangan. Pada hipotesa 12 dan hipotesa 13 dinyatakan **ditolak**, karena pada hipotesa 12 indikator Struktur Aset terdapat pengaruh negatif serta tidak bersifat signifikan dengan indikator Kinerja Keuangan, tetapi pada hipotesa 13 memberikan hasil pengaruh positif namun tidak bersifat signifikan antara Struktur Aset dengan Efisiensi Operasional.

REFERENCES

- Abur, M. T., & Hwihanus. (2024, April). Pengaruh Penerapan Akuntansi Manajemen Lingkungan Terhadap Kinerja Lingkungan Yang Dipengaruhi Oleh Faktor Kepemimpinan, Budaya, Inovasi Dan Kemampuan Pada Pabrik Tekstil. *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, Vol 2, 49 - 60. <https://doi.org/10.59246/muqaddimah.v2i2.701>
- Andarsari, P. R. (2021, Mei). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Sektor Jasa Keuangan periode 2015-2017). *Journal of Accounting And Financial Issue*, Vol 2, 11 - 20.
- Ardianingsih, A., & Ardiyani, K. (2010, September). ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN. *Jurnal Pena*, Vol 19, 97 - 109.
- Eko Prasetyo, G. O., & Hadiprajitno, P. B. (2019). ANALISIS PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP STRUKTUR MODAL (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2017). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, Vol 3, 1 - 12.
- Hwihanus, Ratnawati, T., & Yuhertiana, I. (2019). Analisis Pengaruh Fundamental Makro dan Fundamental Mikro Terhadap Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Business and Finance Journal*, Vol 4, 65 - 72.
- Lubis, T. A. (2017). Agency Theory. In *Kinerja BUMN Tbk Indonesia Studi Empiris* (pp. 17 - 18). Salim Media Indonesia (Anggota IKAPI).
- Onoyi, N. J., & Windayanti, D. T. (2021, April). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN EFISIENSI OPERASI TERHADAP KINERJA KEUANGAN (STUDI KASUS PADA BANK BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2020). *Zona Keuangan: Program Studi Akuntansi (S1) Universitas Batam*, Vol 11, 15 - 28.
- Primardiningtyas, F., & Hwihanus. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aktiva Dengan Variabel Intervening Kinerja Keuangan dan Manajemen Laba Terhadap Intensitas Pajak Efektif pada Perusahaan Subsektor Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2022. *Jurnal Manajemen Strategi dan Simulasi Bisnis (JMASSBI)*, Vol 4, 119 - 130.
- Salimah, Wijayanti, A., & Masitoh, E. (2019). PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, KOMISARIS INDEPENDEN, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP KINERJA

KEUANGAN PERUSAHAAN SEKTOR KONSTRUKSI BANGUNAN DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*, Vol 15, 139 - 146.

Simanungkalit, E. R. (2017, September). PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP EFISIENSI INVESTASI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, Vol 15, 179 - 199.

Sumantri, & Hwihanus. (2023). FUNDAMENTAL MAKRO, CSRD MEMPENGARUHI KINERJA PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR KEPEMILIKAN, STRUKTUR MODAL DAN OPINI AUDIT SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2021. *Journal of Creative Student Research (JCSR)*, Vol 1, 342 - 364. <https://doi.org/10.55606/jcsrpolitama.v1i3.1778>