

**Pengaruh *Stakeholders* dan Pengambilan Risiko Terhadap Kinerja
Perusahaan Sektor *Consumer Cyclicals***

Marlia Putri Wuryanti¹, Wahyu Pramesti²

Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta Indonesia^{1,2}
marlia.putri1703@gmail.com¹, wahyu.pramesti@staff.uinsaid.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the influence of stakeholders and risk taking on company performance. This study was conducted on consumer cyclicals companies listed on the IDX in 2019-2023. The research sample was determined using a purposive sampling technique and obtained 50 companies with 250 observation data. The panel data regression analysis technique used the Eviews 12 analysis tool. The results showed that the accounts receivable turnover ratio and current ratio had a positive effect on company performance. Then foreign ownership, ownership concentration, board of commissioner's size, board of directors' size, Human Capital Efficiency, Structural Capital Efficiency, and risk taking did not affect company performance.

Keywords: *Company performance; stakeholders; risk taking*

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *stakeholders* dan pengambilan risiko terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Sampel penelitian ditentukan dengan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 50 perusahaan dengan 250 data observasi. Teknik analisis regresi data panel menggunakan alat analisis Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Rasio perputaran piutang dan rasio lancar berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Kemudian kepemilikan asing, konsentrasi kepemilikan, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, *Human Capital Efficiency*, *Structural Capital Efficiency*, dan pengambilan risiko tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

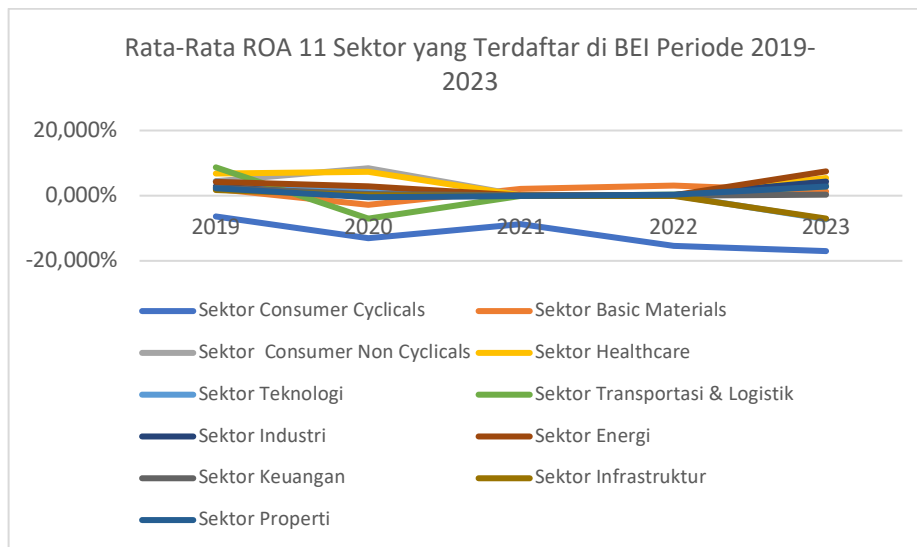
Kata kunci: *Kinerja perusahaan; stakeholders; pengambilan risiko*

PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan adalah gambaran keseluruhan keadaan perusahaan selama periode waktu tertentu, dan mengacu pada hasil atau pencapaian yang dipengaruhi oleh tindakan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya sendiri. Untuk mengetahui kemampuan dan posisi keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu, berbagai analisis rasio keuangan digunakan untuk menghitung kinerja perusahaan (Anisah & Hartono, 2022). Laba merupakan representasi kinerja dalam laporan keuangan, sehingga memungkinkan menentukan seberapa baik kinerja perusahaan. Laporan keuangan tidak boleh mengandung salah saji material karena banyak pihak khususnya pemangku kepentingan, yang

berkepentingan dengan informasi keuangan suatu perusahaan (Wisnuwardana & Novianti, 2018).

Sektor *consumer cyclicals* adalah industri yang memproduksi dan menjual barang dan jasa yang sangat terpengaruh oleh kondisi ekonomi. Kondisi resesi berdampak signifikan pada kinerja sektor ini. Perusahaan sektor *consumer cyclicals* mengalami fluktuasi yang signifikan dalam kinerja perusahaan mereka di berbagai titik dalam siklus ekonomi. Akibatnya, sektor ini berdampak signifikan pada ekonomi dan terkait erat dengan tingkat konsumsi publik. Mayoritas emiten dari sektor *consumer cyclicals* berpotensi mengisi papan pemantauan khusus. Terdapat 42 emiten sektor *consumer cyclicals* yang menduduki papan pemantauan khusus. Hal ini terjadi karena kinerja perusahaan sebagian emiten sedang dalam kondisi negatif terutama sisi pendapatan. Berikut ini merupakan grafik mengenai kinerja perusahaan menggunakan ROA pada tahun 2019-2023 pada sektor yang terdaftar di BEI:

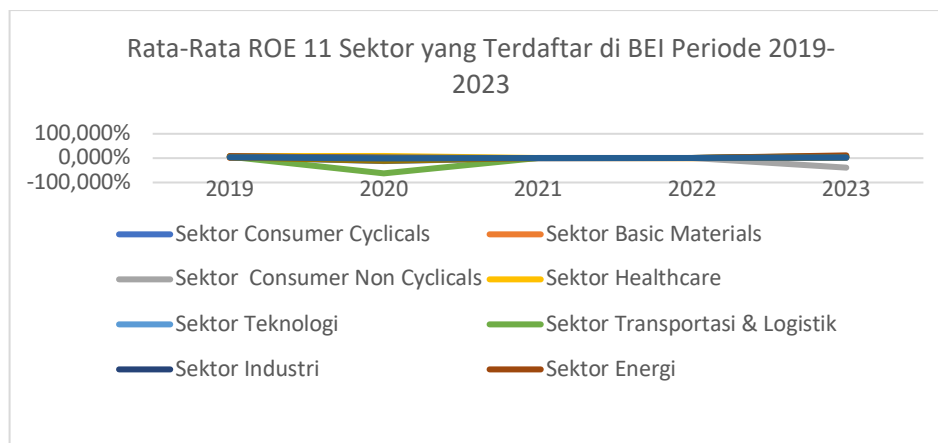


Gambar 1. Grafik Rata-rata ROA

Sumber: www.idx.co.id/id data diolah

Berdasarkan grafik di atas menunjukkan bahwa ROA pada sektor yang terdaftar di BEI mengalami fluktuasi dari tahun 2019-2023. Pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2019 kinerja perusahaan telah menurun hingga mencapai titik -6,376% hingga tahun 2020 kinerja perusahaan terus menurun drastis hingga dua kali lipat dari kinerja perusahaan pada tahun 2019 yaitu sebesar -13,044%. Peristiwa ini dikarenakan pada tahun 2020 Indonesia dilanda pandemi *covid-19*. Sehingga pada tahun 2021 perusahaan sektor *consumer cyclicals* mencoba bangkit dan mengalami kenaikan dari -13,044% menjadi -8,755%. Tetapi pada tahun 2022 sampai 2023 terus mengalami penurunan pada tahun 2022 menjadi -15,466% dan pada tahun 2023 menjadi -17,008%.

Adapun kinerja perusahaan apabila dihitung dengan *Return on Equity* (ROE). Berikut grafik mengenai kinerja perusahaan seluruh sektor di BEI menggunakan ROE pada tahun 2019-2023:



Gambar 2. Grafik Rata-rata ROE

Sumber: www.idx.co.id/id data diolah

Berdasarkan grafik rata-rata ROE di atas, menunjukkan bahwa kinerja perusahaan sektor *consumer cyclicals* cenderung mengalami kestabilan dengan perusahaan-perusahaan sektor lainnya. Dimana perusahaan sektor *consumer cyclicals* dapat mempertahankan modalnya untuk menjaga tingkat kinerja perusahaan agar tetap stabil. Pada tahun 2019 ROE sektor *consumer cyclicals* sebesar 3,820% dan menurun pada tahun 2020 sebesar -11,98%. Tetapi pada 3 tahun terakhir terus mengalami kenaikan 2021, 2022, 2023 masing-masing sebesar 0,114%, 0,074%, dan 3,560%.

Dari fenomena-fenomena tersebut dapat dilihat bahwa kinerja perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang tidak dapat mengoptimalkan kinerja perusahaannya yaitu menggunakan *Return On Assets* (ROA). Hal ini dikarenakan perusahaan sektor ini tidak dapat memaksimalkan pemakaian aset untuk menghasilkan pendapatan dan menurunnya laba bersih pada perusahaan tersebut. Hal ini membuktikan bahwa masih belum konsisten mengenai kinerja perusahaan pada sektor *consumer cyclicals* sehingga menjadi risiko bagi calon investor dan para *stakeholders*.

Kelompok utama *stakeholders* meliputi pemegang saham, manajer, karyawan, pelanggan, dan pemasok. Tuntutan *stakeholders* utama ditentukan dari kapasitas penciptaan kinerja perusahaan. Perusahaan yang mampu mempertahankan dukungan, keterlibatan, dan kontribusi dari berbagai *stakeholders* sambil menyeimbangkan kepentingan mereka yang berlawanan pada akhirnya akan tumbuh menjadi sukses secara berkelanjutan (Dao & Phan, 2023).

Struktur kepemilikan perusahaan yang merupakan bagian penting yaitu kepemilikan asing. Kepemilikan asing menunjukkan persentase saham yang dimiliki oleh individu dan institusi asing (Dao & Phan, 2023). Fungsi utama kepemilikan asing adalah memungkinkan pemegang saham minoritas untuk mempertahankan kontrol, sementara memegang proporsi ekuitas yang relatif kecil (Ciftci et al., 2019). Penelitian yang dilakukan Wisnuwardana & Novianti (2018) mengenai hubungan kepemilikan asing dan kinerja perusahaan menyatakan bahwa kepemilikan asing menunjukkan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian

Anisah & Hartono (2022) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu kepemilikan asing tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh beberapa saham mayoritas individu merupakan indikasi konsentrasi kepemilikan (Wisnuwardana & Novianti, 2018). Konsentrasi kepemilikan yang tinggi membatasi kecenderungan perusahaan untuk mengakomodasi preferensi seluruh pemangku kepentingan dan membatasi kegunaan ekspektasi terkait teori pemangku kepentingan (Shahrier et al., 2020). Shahrier et al (2020) melakukan penelitian pada perusahaan di Malaysia yang mematuhi syariah menemukan hubungan antara konsentrasi kepemilikan dan kinerja perusahaan menunjukkan pengaruh positif. Berbeda dengan penelitian Lestari & Juliarto (2017) menunjukkan hubungan konsentrasi kepemilikan memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Keberadaan dewan komisaris sangat penting karena jika dikaitkan dengan rata-rata total aset yang terus meningkat, atau dengan kata lain, ukuran perusahaan yang terus tumbuh, maka sistem pengawasan kinerja perusahaan yang mencakup jajaran direksi ke bawah juga harus ditingkatkan. Dewan komisaris dapat menjadi titik fokus ketahanan dan keberhasilan perusahaan, yang ditunjukkan melalui kinerjanya. (Davinda et al., 2021). Pada penelitian (Haryani & Susilawati, 2023) dan (Davinda et al., 2021) ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Dao & Phan, 2023) dan (Muslih & Hartati, 2022) menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Dewan direksi bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan dan memiliki kepemimpinan serta kekuasaan dan bertanggung jawab untuk menetapkan kebijakan operasional, menetapkan arahan strategis, dan memastikan bahwa manajemen beroperasi pada tingkat yang sehat (Haryani & Susilawati, 2023). Berdasarkan penelitian (Haryani & Susilawati 2023) dan (Muslih & Hartati, 2022) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian (Shahrier et al., 2020) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Salah satu metode penggunaan aset tidak berwujud yang juga memainkan peran utama dalam kesuksesan kinerja perusahaan adalah *intellectual capital*. Komponen dari *intellectual capital* adalah *human capital efficiency* dan *structural capital efficiency* (Chandra & Agnes, 2021). Hasil penelitian yang dilakukan Chandra (2021) menyatakan bahwa *human capital efficiency* menunjukkan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan *structural capital efficiency* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan penelitian Astari & Darsono (2020) menyatakan bahwa *structural capital efficiency* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan *human capital efficiency* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Menurut Suprihatin & Nasser (2016), rasio perputaran piutang digunakan untuk mengevaluasi keberhasilan atau kegagalan kebijakan penjualan suatu perusahaan dan dapat digunakan untuk menentukan apakah penjualan kepada pelanggan suatu perusahaan berhasil atau tidak. Menurut Umayta & Diana (2019) dan

Akmalia & Pambudi (2020) menyatakan bahwa rasio perputaran piutang menunjukkan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan penelitian Suprihatin & Nasser (2016) menunjukkan hubungan rasio perputaran piutang tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Pemasok juga harus memenuhi rasio lancar mereka untuk menjaga efektivitas kinerja perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dievaluasi menggunakan rasio lancar. Kemungkinan bisnis akan kesulitan membayar pinjaman jangka pendek berkurang dengan rasio lancar yang lebih besar (Kusumawati & Widaryanti, 2022). Hasil penelitian yang dilakukan (Kusumawati & Widaryanti, 2022) dan (Astutik & Anggraeny, 2019) menyatakan bahwa rasio lancar berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian Dao & Phan (2023) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu rasio lancar berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Cara agar perusahaan dapat menjaga kepercayaan pemegang saham dan dapat mengeluarkan akuntabilitasnya dengan pengambilan risiko (Kusumastuti & Ghozali, 2020). Keputusan pengambilan risiko dapat dipengaruhi oleh karakteristik pemegang saham besar. Tingkat pengambilan risiko menunjukkan kecenderungan manajer untuk berinvestasi pada usaha berisiko tinggi. Dengan demikian, masyarakat tertarik dengan pengambilan risiko yang dilakukan perusahaan karena berdampak pada kinerja perusahaan (Dao & Phan, 2023). Berdasarkan penelitian (Dao & Phan, 2023) dan (Afifah & Syafruddin, 2021) menyatakan bahwa pengambilan risiko berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian (Atayah et al., 2022) menunjukkan hubungan berbeda antara pengambilan risiko dan kinerja perusahaan berpengaruh negatif.

Untuk menilai bagaimana kehadiran *stakeholders* dan pengambilan risiko mempengaruhi kinerja perusahaan. Perusahaan sektor *consumer cyclicals* perlu menyelidiki fenomena dan kesenjangan penelitian ini dengan lebih baik. Penulis ingin menyelidiki "Pengaruh *Stakeholders* Dan Pengambilan Risiko Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor *Consumer Cyclicals* Yang Tercatat Di BEI Pada Tahun 2019-2023" berdasarkan latar belakang yang diberikan diatas.

TINJAUAN LITERATUR

Menurut teori *stakeholder*, pemegang saham, manajer, karyawan, pelanggan, dan pemasok, adalah pemangku kepentingan utama. Tanggung jawab utama manajer internal untuk mengelola perusahaan dengan baik demi kemakmuran jangka panjang, proses ini melibatkan pengelolaan dan pengintegrasian koneksi dan kepentingan berbagai kelompok pemangku kepentingan dengan menjamin hak dan partisipasi mereka. Permintaan dari pemangku kepentingan penting didasarkan pada kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai (Dao & Phan, 2023). Sedangkan menurut teori agensi, pemegang saham atau pemilik perusahaan disebut sebagai prinsipal, sementara manajemen perusahaan berperan sebagai agen. Agen diberi wewenang oleh prinsipal untuk menjalankan berbagai aktivitas yang mewakili kepentingan prinsipal dalam kapasitas sebagai pengambil keputusan (Kusumastuti & Ghozali, 2020).

Kinerja perusahaan akan meningkat ketika semakin banyak investor asing yang bergabung karena investor tersebut memiliki sistem manajemen yang sangat baik, teknologi mutakhir, kreativitas, profesionalisme, dan pemasaran yang efektif (Anisah & Hartono, 2022). Kepemilikan asing menuntut kinerja perusahaan yang tinggi, karena semakin tinggi kepemilikan asing maka mempengaruhi kinerja perusahaan. Pihak asing yang menanamkan modal sahamnya memiliki sistem pengawasan, manajemen, inovasi dan teknologi, keahlian dan pemasaran yang baik. Sehingga bisa membawa pengaruh positif bagi perusahaan terutama kinerja perusahaan. Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan (Tjakrawala, 2020), (Agasva & Budiantoro, 2020), (Andini et al., 2023) menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H₁: Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pemegang saham mayoritas memegang kepemilikan mayoritas. Untuk mengawasi pelaporan yang tidak jujur dari perusahaan atas data keuangan perusahaan, pemegang saham mayoritas akan memiliki wewenang atas perusahaan tersebut. Diharapkan bahwa penggunaan laba untuk menginformasikan keputusan akuntansi akan menghasilkan nilai prediktif yang tinggi untuk laba di masa mendatang, yang memungkinkan seseorang untuk menilai konsistensi perusahaan, untuk meningkatkan konsistensi laba di masa mendatang melalui manajemen dan pengawasan pemegang saham mayoritas.. Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan (Dao & Phan, 2023), (Aryani, 2020), (Shahrier et al., 2020) menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H₂: Konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengawasan terhadap keakuratan dan kelengkapan laporan informasi kinerja dewan direksi merupakan tanggung jawab dewan komisaris. Semakin banyak dewan komisaris, semakin baik pengawasan terhadap dewan direksi dan semakin banyak saran serta masukan yang diterimanya. Selain itu, pengurangan kecurangan dalam organisasi dapat meningkatkan efektivitas perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan (Haryani & Susilawati, 2023), (Davinda et al., 2021), (Rahmawati et al., 2017) menyatakan bahwa jumlah anggota dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H₃: Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Ukuran dewan direksi merupakan faktor penting yang mempengaruhi kinerja perusahaan (Dao & Phan, 2023). Dalam hal tata kelola dewan, struktur dewan direksi sangatlah penting. Dewan direksi bertanggung jawab untuk menetapkan arah kebijakan dan strategi sumber daya perusahaan. Semakin banyak anggota di dewan, semakin kuat jaringan perusahaan dengan pihak luar, yang akan meningkatkan kinerjanya. Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan (Haryani & Susilawati, 2023), (Rahmawati et al., 2017), (Muslih & Hartati, 2022) menyatakan

bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Human Capital Efficiency (HCE) menunjukkan berapa banyak *Value Added* (VA) yang diciptakan untuk karyawan perusahaan tersebut. *Human Capital* adalah kemampuan intelektual karyawan (keterampilan, pengetahuan, dan keahlian). Tidak dapat dipungkiri bahwa perusahaan dengan beban karyawan yang dianggarkan mengharapkan nilai tambah yang tinggi dari para karyawannya, namun apabila beban anggaran gaji tidak diimbangi dengan pelatihan maka tidak akan mencukupi dan justru akan menyebabkan pengurangan jumlah karyawan, karyawan yang tidak produktif dan beban yang berlebihan akan berdampak buruk bagi kinerja perusahaan. Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan (Astari & Darsono, 2020), (Sukmana & Fitria, 2019), menyatakan bahwa *Human Capital Efficiency* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H5: *Human Capital Efficiency* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam mendukung upaya karyawan untuk menghasilkan modal intelektual yang ideal, seperti proses produksi, budaya organisasi, manajemen, dan sistem operasi perusahaan, dikenal sebagai *Structural capital* (Chandra & Agnes, 2021). Semakin banyak modal struktural yang dimiliki perusahaan, semakin baik kinerjanya karena dapat mengelola asetnya secara optimal, yang menurunkan risiko penipuan, meningkatkan kepuasan pelanggan, dan memaksimalkan laba. Sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat. Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan (Astari & Darsono, 2020), (Sukmana & Fitria, 2019) (Saragih & Si, 2017), menyatakan bahwa *Structural Capital Efficiency* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H6: *Structural Capital Efficiency* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Manajemen hubungan pelanggan memiliki beberapa keunggulan. Setelah piutang diserahkan kepada pelanggan, perusahaan perlu dapat membandingkan keuntungannya. Tingkat perputaran piutang yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis dapat mengelola piutangnya dengan lebih terampil dan efektif untuk menjaga likuiditasnya (Suprihatin & Nasser, 2016). Perputaran piutang secara signifikan meningkatkan kinerja bisnis. Manajer piutang perusahaan harus dapat meningkatkan penjualan kredit dan mempertahankan tingkat perputaran yang tinggi agar kinerja perusahaan dapat meningkat. Semakin tinggi tingkat perputaran, semakin cepat piutang kembali menjadi uang tunai. Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan (Dao & Phan, 2023), (Akmalia & Pambudi, 2020), (Suprihatin & Nasser, 2016) menyatakan bahwa rasio perputaran piutang berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H7: Rasio perputaran piutang berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Manajemen hubungan pemasok adalah prosedur yang menawarkan kerangka kerja untuk membangun dan memelihara hubungan dengan pemasok. Untuk menjaga efisiensi kinerja perusahaan, pemasok juga harus memenuhi rasio lancar. Peningkatan rasio lancar yang tinggi lebih disukai oleh sebagian besar pemasok, dan menghasilkan peningkatan kinerja secara umum. Semakin tinggi rasio lancar maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya yang menandakan kinerja perusahaan yang baik. Sehingga mengurangi risiko yang ditanggung pemegang saham semakin kecil. Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan (Astutik & Anggraeny, 2019), (Kusumawati & Widaryanti, 2022), dan (Juwita & Mutawali, 2022) menyatakan bahwa rasio lancar berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H8: Rasio lancar berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengambilan risiko perusahaan dinilai menjadi salah satu cara agar dapat menjaga kepercayaan para pemegang saham. Dengan melakukan pengambilan risiko, perusahaan dapat mengkomunikasikan bagaimana pertanggungjawaban terhadap profil risiko dan manajemen risiko. Tingkat pengambilan risiko mengungkapkan apakah manajer akan memilih untuk berinvestasi dalam proyek yang berisiko akibatnya pengambilan risiko perusahaan telah menarik perhatian public hal itu mempengaruhi kinerja perusahaan. Seorang manajer pada umumnya menghindari risiko dan portofolio yang berisiko akan diikuti oleh return yang lebih tinggi yang berarti peningkatan kinerja perusahaan. Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan (Dao & Phan, 2023), (Afifah & Syafruddin, 2021), (Kusumastuti & Ghozali, 2020) menyatakan bahwa pengambilan risiko berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H9: Pengambilan risiko berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian ditentukan berdasarkan data laporan tahunan dari Perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah dengan *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Jumlah Sampel Penelitian

No	Kriteria	Total
1.	Perusahaan sektor <i>consumer cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023	101
2.	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan tahunan periode tahun 2019-2023	(44)
3	Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur seluruh variabel dalam penelitian ini.	(7)
Jumlah Perusahaan yang masuk sampel		50

No	Kriteria	Total
	Jumlah tahun penelitian	5
	Jumlah sampel akhir yang digunakan untuk penelitian	250

Sumber: Data Penelitian, 2025

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Kinerja keuangan diukur dengan ROA.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

Sedangkan variabel independen yaitu *stakeholders* dan pengambilan risiko. Pemegang saham yang didasarkan pada kepemilikan asing, konsentrasi kepemilikan, dan ukuran dewan komisaris. Kepemilikan asing dalam penelitian ini memperlihatkan hubungannya terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan asing diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh pihak asing (Dao & Phan, 2023).

$$KA = \frac{\text{jumlah kepemilikan saham oleh pihak asing}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Konsentrasi kepemilikan memberikan manfaat terbaik bagi kinerja perusahaan karena pemegang saham yang lebih besar memiliki insentif dan kekuatan untuk memonitor dan mengendalikan perilaku manajemen (Wisnuwardana & Novianti, 2018).

$$KK = \frac{\text{jumlah kepemilikan saham terbesar}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Dewan komisaris bertugas melakukan pengawasan dan memberikan masukan kepada dewan direksi (Rahmawati et al., 2017). Ukuran dewan komisaris dapat diukur sebagai berikut:

$$UDK = \sum \text{dewan komisaris}$$

Manajer, pada penelitian ini manajer mengacu pada ukuran dewan direksi yang mempunyai wewenang dan tanggung jawab pada berbagai kegiatan yang berhubungan dengan perusahaan. Ukuran dewan direksi mengacu pada jumlah direksi dan mencerminkan peran anggota dalam mengelola sumber daya perusahaan (Rahmawati et al., 2017). Ukuran dewan komisaris dapat diukur sebagai berikut:

$$UDD = \sum \text{dewan direksi}$$

Karyawan, pada penelitian ini karyawan diukur dengan *intellectual capital*. *Intellectual Capital* terdapat dua pengukuran yaitu dengan *Human Capital Efficiency* dan *Structural Capital Efficiency* (Chandra & Agnes, 2021).

$$HCE = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan:

VA = operating profit + depresiasi + beban gaji dan tunjangan karyawan

HC = beban gaji dan tunjangan karyawan

$$SCE = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

SC = *value added* – *human capital*

VA = *operating profit* + depresiasi + beban gaji dan tunjangan karyawan

Pelanggan diukur dengan rasio perputaran piutang. Menurut Dao & Phan (2023) perputaran piutang perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$RP = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Rata-rata piutang usaha}} \times 100\%$$

Pemasok diukur dengan rasio lancar. Menurut Dao & Phan (2023) rasio lancar dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$RL = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban lancar}} \times 100\%$$

Pengambilan risiko adalah tingkat pengambilan risiko mengungkapkan apakah manajer akan memilih untuk berinvestasi dalam proyek yang berisiko, akibatnya pengambilan risiko perusahaan telah menarik perhatian publik karena hal itu mempengaruhi kinerja perusahaan. Menurut (Afifah & Syafruddin, 2021) pengambilan risiko dapat diukur sebagai berikut:

$$RISK = \text{Standar Deviasi dari Return Saham Harian}$$

Terdapat variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, usia perusahaan dan *leverage* yang mempengaruhi variabel dependen (Dao & Phan, 2023).

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) adalah logaritma netral dari total aset perusahaan pada akhir periode (Dao & Phan, 2023). Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$$

Umur perusahaan (*Firm Age*) adalah jumlah tahun berdirinya perusahaan (Serly et al., 2023). Umur perusahaan dapat dihitung dengan:

$$AGE = \text{total tahun berdirinya perusahaan}$$

Leverage adalah pengukuran keuangan yang melihat banyaknya modal yang ada dalam bentuk hutang untuk memenuhi kewajiban keuangan perusahaan (Afifah & Syafruddin, 2021). *Leverage* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$LEV = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Median	Std. Deviation
ROA	250	-0,089	0,282	0,001	0,006	0,106
KA	250	0,000	0,999	0,217	0,062	0,278
KK	250	0,170	0,996	0,593	0,576	0,205

	N	Minimum	Maximum	Mean	Median	Std. Deviation
UDK	250	2,000	12,000	3,716	3,000	1,550
UDD	250	2,000	10,000	4,396	4,000	1,760
HCE	250	-21,791	32,602	164,305	2,299	25,538
SCE	250	-5,050	13,604	0,522	0,595	0,653
RP	250	0,106	183,607	18,860	7,617	28,543
RL	250	0,008	140,246	4,085	1,612	11,807
RISK	250	0,000	0,177	0,036	0,032	0,0202
SIZE	250	22,836	34,438	36,277	28,393	3,2753
AGE	250	4,000	106,000	35,680	33,000	17,156
LEF	250	0,000	117,384	0,553	0,459	0,880

Sumber: Data Penelitian, 2025

Tabel 2. Menunjukkan bahwa hasil uji statistik deskriptif pada penelitian ini dengan menggunakan sampel 50 perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023.

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0,102	0,007	-1,349	0,178
KA	0,020	0,002	0,702	0,483
KK	0,105	0,005	1,796	0,073
UDK	-0,005	0,003	-1,667	0,096
UDD	0,008	0,005	1,557	0,120
HCE	-4,966	3,766	-1,316	0,189
SCE	0,005	0,006	0,876	0,381
RP	0,000	0,000	2,224	0,027
RL	0,000	0,000	4,457	0,000
RISK	-0,743	0,388	-1,915	0,056
SIZE	1,277	2,888	4,418	0,000
AGE	0,000	0,000	1,084	0,279
LEF	0,001	0,002	0,403	0,687

R-squared	0,091	Mean dependent var	0,091
Adjusted R-squared	0,045	S.D. dependent var	0,045
S.E. of regression	0,081	Sum squared resid	0,081
F-statistic	1,977	Durbin-Watson stat	1,977
Prob(F-statistic)	0,026		

Sumber: Data Penelitian, 2025

Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat ditulis sebagai berikut:

$$ROA = -0,102 + 0,020KA + 0,105KK - 0,005UDK + 0,008UDD - 4,966HCE + 0,005SCE + 0,000RP + 0,000RL - 0,743RISK + 1,277SIZE + 0,000AGE + 0,001LEF + \varepsilon$$

Tabel 3, menunjukkan bahwa nilai koefisien Adjusted R-squared sebesar 0,045 menunjukkan penyesuaian untuk jumlah variabel independen dan tingkat kebebasan dalam model. Nilai signifikan F yaitu 0,026 menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,05 maka secara bersama-sama seluruh variabel independen dan variabel kontrol berpengaruh terhadap kinerja perusahaan artinya model regresi data panel layak untuk digunakan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut:

Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Perusahaan

Nilai probabilitas sebesar $0,483 > 0,05$ yang artinya kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sehingga hipotesis 1 ditolak. Hasil penelitian ini didukung dengan data penelitian perusahaan Indo Kordsa Tbk (BRAM) pada tahun 2020 memiliki nilai kepemilikan asing tinggi sebesar 0,6168 dengan kinerja perusahaan rendah sebesar -0,0153. Sedangkan perusahaan Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) pada tahun 2020 memiliki nilai kepemilikan asing sebesar 0,2022 dengan kinerja perusahaan tinggi sebesar 0,05999. Hasil dari temuan ini mendukung Dewata et al. (2018) dan Anisah & Hartono (2022) yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak terpengaruh oleh kepemilikan asing. Kinerja perusahaan meningkat seiring dengan jumlah kepemilikan asing. Selain itu, kinerja bisnis dapat menurun jika kepemilikan asing menurun. Oleh karena itu, kepemilikan asing tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam penelitian ini.

Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan.

Nilai probabilitasnya sebesar $0,073 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sehingga hipotesis 2 tidak diterima. Hasil penelitian ini didukung dengan data penelitian perusahaan Multi Prima Sejahtera (LPIN) pada tahun 2019 memiliki nilai konsentrasi kepemilikan rendah sebesar 0,0120 dengan kinerja perusahaan tinggi sebesar 0,0921. Sedangkan perusahaan Matahari Department Store Tbk (LPPF) pada tahun 2019 memiliki nilai konsentrasi kepemilikan sebesar 0,07800 dengan kinerja perusahaan tinggi sebesar 0,2828. Hasil dari temuan ini mendukung Wikartika & Akbar (2020) dan Wisnuwardana & Novianti (2018) yang menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki konsentrasi kepemilikan yang tinggi tetapi kinerja perusahaan bisa meningkat dan menurun. Konsentrasi kepemilikan sering menyebabkan tidak diperhatikannya kepentingan saham minoritas.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Perusahaan.

Nilai probabilitasnya sebesar $0,096 > 0,05$ yang artinya ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sehingga hipotesis 3 tidak didukung. Hasil penelitian ini didukung dengan data penelitian perusahaan Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA) pada tahun 2019 memiliki banyak jumlah

anggota dewan komisaris sebesar 12 orang dengan kinerja perusahaan rendah sebesar -0,0248. Sedangkan perusahaan Selamat Sempurna Tbk (SMSM) pada tahun 2022 memiliki jumlah anggota dewan komisaris rendah sebesar 2 orang dengan kinerja perusahaan tinggi sebesar 0,2137. Hasil dari temuan ini sejalan dengan Dao & Phan (2023) dan Muslih & Hartati (2022) yang menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini terjadi karena dewan komisaris yang ukurannya besar kurang efektif dalam melakukan pengendalian terhadap manajemen. Efektivitas suatu perusahaan tidak selalu dipengaruhi oleh penambahan dewan komisarisnya. Kemampuan komisaris untuk mengawasi pengelolaan perusahaan oleh dewan direksi juga harus ditingkatkan dengan penambahan lebih banyak komisaris. Namun, kurangnya kerja sama dalam pembagian tugas komisaris dapat mengakibatkan proses pengawasan dewan komisaris yang kurang optimal.

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan.

Nilai probabilitasnya sebesar $0,120 > 0,05$ artinya ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sehingga hipotesis 4 ditolak. Hasil penelitian ini didukung dengan data penelitian perusahaan Jakarta Internasional Hotel Tbk (JIHD) pada tahun 2020 memiliki banyak jumlah anggota dewan direksi sebesar 8 orang dengan kinerja perusahaan rendah sebesar -0,0093. Sedangkan perusahaan Mega Perintis Tbk (ZONE) pada tahun 2022 memiliki jumlah anggota dewan direksi yang rendah sebesar 2 orang dengan kinerja perusahaan tinggi sebesar 0,1119. Hasil dari temuan ini sejalan dengan Kusumawardhany & Shanti (2021) dan Pradipta et al. (2022) yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi tidak memastikan bahwa mereka akan efektif dalam memenuhi tugas mereka dalam menjalankan kinerja perusahaan.

Pengaruh *Human Capital Efficiency* Terhadap Kinerja Perusahaan.

Nilai probabilitas sebesar $0,189 > 0,05$ dapat disimpulkan bahwa *Human Capital Efficiency* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sehingga hipotesis 5 tidak diterima. Hasil penelitian ini didukung dengan data penelitian perusahaan Arthavest Tbk (ARTA) pada tahun 2020 memiliki nilai *Human Capital Efficiency* tinggi sebesar 32,5825 dengan kinerja perusahaan rendah sebesar -0,0008. Sedangkan perusahaan Selamat Sempurna Tbk (SMSM) pada tahun 2019 memiliki nilai *Human Capital Efficiency* rendah sebesar 2,0656 dengan kinerja perusahaan tinggi sebesar 0,2056. Hasil temuan ini sejalan dengan Aprilyani et al. (2020) dan Akmala & Rohman (2021) yang menunjukkan bahwa *Human Capital Efficiency* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dalam situasi ini, perusahaan *consumer cyclicals* masih memandang pengembangan sumber daya manusia sebagai beban. gaji dan tunjangan karyawan belum mampu mendorong keberhasilan finansial perusahaan tanpa manajemen sumber daya manusia yang efektif, seperti pelatihan dan pengembangan.

Pengaruh *Structural Capital Efficiency* Terhadap Kinerja Perusahaan.

Nilai probabilitas sebesar $0,381 > 0,05$ yang artinya *Structural Capital Efficiency* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sehingga hipotesis 6 tidak

didukung. Hasil penelitian ini didukung dengan data penelitian perusahaan MNC Sky Vision Tbk (MSKY) pada tahun 2022 memiliki nilai *Structural Capital Efficiency* tinggi sebesar 13,6039 dengan kinerja perusahaan rendah sebesar -0,0723. Sedangkan perusahaan Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) pada tahun 2020 memiliki nilai *Structural Capital Efficiency* rendah sebesar -0,0086 dengan kinerja perusahaan rendah juga sebesar -0,1409. Hasil temuan ini sejalan dengan Hidayat & Dana (2019) dan (Chandra & Agnes, 2021) yang menunjukkan bahwa *Structural Capital Efficiency* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. *Structural capital* perusahaan belum memiliki kontribusi yang tinggi terhadap kinerja perusahaan. *Structural Capital* perusahaan dalam pemanfaatannya tidak dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Pengaruh Rasio Perputaran Piutang Terhadap Kinerja Perusahaan.

Nilai probabilitas sebesar $0,027 < 0,05$ dapat disimpulkan bahwa rasio perputaran piutang berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dengan nilai koefisien sebesar 0,000. Sehingga hipotesis 7 diterima. Hasil penelitian ini didukung dengan data penelitian perusahaan Matahari Department Store Tbk (LPPF) pada tahun 2022 memiliki nilai rasio perputaran piutang tinggi sebesar 1151473 dengan kinerja perusahaan tinggi sebesar 0,2406. Sedangkan perusahaan Sahid Hotel Jaya Internatinal Tbk (SHID) pada tahun 2020 memiliki nilai rasio perputaran piutang rendah sebesar 0,1065 dengan kinerja perusahaan rendah juga sebesar -0,0333. Hasil temuan ini sejalan dengan Dao & Phan (2023) dan (Akmalia & Pambudi, 2020) yang menunjukkan bahwa rasio perputaran piutang berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Agar penjualan meningkat, pengelola piutang perusahaan harus mampu menjaga dan meningkatkan penjualan kredit. Semakin tinggi tingkat penjualan, semakin cepat piutang dikonversi kembali menjadi uang tunai.

Pengaruh Rasio Lancar Terhadap Kinerja Perusahaan.

Nilai probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$ artinya rasio lancar berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dengan nilai koefisien sebesar 0,000. Sehingga hipotesis 8 diterima. Hasil penelitian ini didukung dengan data penelitian perusahaan Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN) pada tahun 2019 memiliki nilai rasio lancar tinggi sebesar 13,0416 dengan kinerja perusahaan tinggi sebesar 0,0921. Sedangkan perusahaan Asia Pacific Investama Tbk (MYTX) pada tahun 2021 memiliki nilai rasio lancar rendah sebesar 0,3534 dengan kinerja perusahaan rendah juga sebesar -0,0373. Hasil temuan ini sejalan dengan Kusumawati & Widaryanti (2022) dan Juwita & Mutawali (2022) yang menunjukkan bahwa rasio lancar berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan akan meningkat jika memiliki nilai rasio lancar yang tinggi, yang juga menurunkan ketidakpastian investor dan menunjukkan kas yang menganggur. Nilai rasio lancar perusahaan menunjukkan seberapa besar kemungkinan perusahaan akan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang pada gilirannya berarti pemegang saham akan menanggung risiko yang lebih kecil.

Pengaruh Pengambilan Risiko Terhadap Kinerja Perusahaan.

Nilai probabilitas sebesar $0,056 > 0,05$ dapat disimpulkan bahwa pengambilan risiko tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sehingga asumsi

hipotesis 9 tidak diterima. Hasil penelitian ini didukung dengan data penelitian perusahaan Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS) pada tahun 2023 memiliki nilai pengambilan risiko rendah sebesar 0,0180 dengan kinerja perusahaan tinggi sebesar 0,0614. Sedangkan perusahaan Chitose Internasional Tbk (CINT) pada tahun 2021 memiliki nilai pengambilan risiko tinggi sebesar 0,0409 dengan kinerja perusahaan rendah sebesar -0,1993. Hasil temuan ini sejalan dengan Alghifari (2014) yang menyatakan bahwa pengambilan risiko tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini terjadi karena penerapan dari kebijakan perusahaan besar kecilnya dipengaruhi oleh volatilitas kondisi pasar, pada saat pasar tidak stabil maka dapat menurunkan kinerja perusahaan. Tidak ada hubungan antara pengambilan risiko dan kinerja perusahaan, yang menunjukkan bahwa faktor internal seperti pembiayaan, dividen, dan kebijakan investasi memiliki dampak yang lebih besar terhadap kinerja perusahaan daripada faktor eksternal.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini untuk mengetahui bagaimana pengaruh *stakeholders* dan pengambilan risiko terhadap kinerja perusahaan sektor *consumer cyclicals* pada tahun 2019-2023. Sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu sebanyak 50 sampel dengan periode 5 tahun. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Rasio perputaran piutang dan rasio lancar berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Kemudian kepemilikan asing, konsentrasi kepemilikan, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, *Human Capital Efficiency*, *Structural Capital Efficiency*, dan pengambilan risiko tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan analisis disarankan bagi perusahaan untuk menjaga hubungan dengan para *stakeholders* terutama harus memprioritaskan kepuasan pelanggan dan pemasok. Untuk mengelola perusahaan yang baik sebaiknya perusahaan melakukan pembagian kekuasaan kepada banyak pemegang saham, lebih baik memiliki sejumlah kecil pemegang saham utama yang mengelola perusahaan. Selain itu ukuran dewan komisaris dan ukuran dewan direksi yang lebih kecil juga lebih baik. Investor yang berencana untuk berinvestasi pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI harus sangat berhati-hati saat memeriksa saham untuk memastikan bahwa mereka memiliki informasi yang akurat tentang risiko, *return*, dan hasil potensial lainnya yang terkait dengan saham yang mereka beli. Hal ini dilakukan dengan harapan bahwa investor akan menerima keuntungan yang diharapkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, H. N., & Syafruddin, M. S. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Risiko Sebagai Variabel Mediasi. *Diponegoro Journal Of Accounting, Volume 10 Nomor 2*, 1-14.
- Akmala, S., & Rohman, A. (2021). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei)*.

- Akmalia, A., & Pambudi, K. (2020). *Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Persediaan, Perputaran Piutang, Dan Perputaran Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. 17(1).
- Alghifari, E. S. (2014). Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Kinerja Perusahaan Dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 5(1). <https://doi.org/10.17509/Jimb.V5i1.1009>
- Andini, L. D., Faisal, Y., Hutajulu, S., & Purba, R. H. (2023). Pengaruh Kepemilikan Asing, Political Cost, Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi Dan Manajemen Tri Bisnis*, 4(2). <https://doi.org/10.59806/tribisnis.v4i2.228>
- Andrean Agasva, B., & Budiantoro, H. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2017). *Jeba (Journal Of Economics And Business Aseanomics)*, 5(1). <https://doi.org/10.33476/j.e.b.a.v5i1.1403>
- Anisah, N., & Hartono, U. (2022). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Perusahaan Sub- Sektor Tekstil Dan Garmen Di Bursa Efek Indonesia*. 10.
- Aprilyani, R. V. D., Susbiyani, A., & Aspirandi, R. M. (2020). *Pengaruh Capital Employed, Human Capital, Structural Capital Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2020*. 11.
- Aryani, F. (2020). *Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. 13(02).
- Astari, R. K., & Darsono. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 2(2), 428. <https://doi.org/10.24912/jmk.v2i2.7936>
- Astutik, E. P., & Anggraeny, A. N. (2019). *Pengaruh Current Ratio (Cr) Dan Debt To Asset Ratio (Dar) Terhadap Return On Asset (Roa) Pada Pt. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Periode 2008-2017*. Vol.3, No.1.
- Atayah, O. F., Najaf, K., Subramaniam, R. K., & Chin, P. N. (2022). The Ascension Of Executives' Tenure, Corporate Risk-Taking And Corporate Performance: Evidence From Malaysia. *Asia-Pacific Journal Of Business Administration*, 14(1), 101-123. <https://doi.org/10.1108/apjba-05-2021-0189>
- Chandra, B., & Agnes. (2021). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Di Indonesia*.
- Ciftci, I., Tatoglu, E., Wood, G., Demirbag, M., & Zaim, S. (2019). Corporate Governance And Firm Performance In Emerging Markets: Evidence From Turkey.

International Business Review, 28(1), 90-103.
<https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2018.08.004>

- Dao, T. T. B., & Phan, M. C. (2023). Stakeholder Theory, Risk-Taking And Firm Performance. *Corporate Governance: The International Journal Of Business In Society*, 23(7), 1623-1647. <https://doi.org/10.1108/cg-09-2022-0366>
- Davinda, R., Mukhzarudfa, M., & Maulana Zulma, G. W. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Ukuran Dewan Komisaris, Dan Pengungkapan Modal Manusia Terhadap Kinerja Perusahaan Di Indonesia. *Ekonomis: Journal Of Economics And Business*, 5(2), 526. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i2.409>
- Dewata, E., Jauhari, H., Sari, Y., & Jumarni, E. (2018). Pengaruh Biaya Lingkungan, Kepemilikan Asing Dan Political Cost Terhadap Kinerja Perusahaan Pertambangan Di Indonesia. *Jurnal Aksi (Akuntansi Dan Sistem Informasi)*, 3(2), 122-132. <https://doi.org/10.32486/aksi.v2i2.271>
- Haryani, N. I., & Susilawati, C. (2023). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Dan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan. *Journal Of Economic, Bussines And Accounting (Costing)*, 6(2), 2425-2435. <https://doi.org/10.31539/costing.v6i2.5992>
- Hidayat, M., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(9), 5702. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i09.p17>
- Juwita, R. I., & Mutawali, M. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Total Asset Turnover Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Kinerja Keuangan Pt Asahimas Flat Glass Tbk Periode 2012-2021. *Lensa Ilmiah: Jurnal Manajemen Dan Sumberdaya*, 1(2), 114-123. <https://doi.org/10.54371/jms.v1i2.190>
- Kusumastuti, I. N., & Ghozali, I. (2020). *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Risiko Terhadap Kinerja Perusahaan*.
- Kusumawardhany, S. S., & Shanti, Y. K. (2021). Pengaruh Pengaruh Komite Audit, Dewan Komisaris Dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Journal Of Information System, Applied, Management, Accounting And Research*, 5(2), 400. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v5i2.383>
- Kusumawati, E., & Widaryanti, W. (2022). Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Dan Total Aset Turnover Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2020). *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis & Akuntansi (Emba)*, 1(2), 227-234. <https://doi.org/10.34152/emba.v1i2.513>
- Lestari, N. P., & Juliarto, A. (2017). *Pengaruh Dimensi Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur*.

- Muslih, M., & Hartati, I. (2022). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi Dan Manajemen Tri Bisnis*, 4(1), 165-180. <https://doi.org/10.59806/tribisnis.v4i1.155>
- Pradipta, P., Khairunnisa, A., Yudistira, O., & Baradja, L. (2022). Pengaruh Sustainability Report, Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Perusahaan Serta Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018-2020. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1517-1528. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14944>
- Rahmawati, I. A., Rikumahu, B., & Dillak, V. J. (2017). Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komite Audit Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 2(2).
- Saragih, A. E., & Si, S. E. M. (2017). *Pengaruh Intellectual Capital (Human Capital, Structural Capital Dan Customer Capital) Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 3(1).
- Serly, S., Susanto, A., & Fedelia, J. (2023). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 496-515. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.20165>
- Shahrier, N. A., Ho, J. S. Y., & Gaur, S. S. (2020). Ownership Concentration, Board Characteristics And Firm Performance Among Shariah-Compliant Companies. *Journal Of Management And Governance*, 24(2), 365-388. <https://doi.org/10.1007/s10997-018-9436-6>
- Sukmana, R. J., & Fitria, A. (2019). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. 8.
- Suprihatin, N. S., & Nasser, H. E. M. (2016). *Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang Usaha, Perputaran Persediaan Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. 3(2).
- Tjahjadi, H., & Tjakrawala, F. K. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Publik, Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 736. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7655>
- Umayta, I. K., & Diana, N. (2019). *Pengaruh Cash Turnover, Receivable Turnover, Dan Inventory Turnover Terhadap Return On Asset Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2017*. 08(04).
- Wikartika, I., & Akbar, F. S. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Konsentrasi Kepemilikan Dan Dividen Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jbmp (Jurnal Bisnis, Manajemen Dan Perbankan)*, 6(1), 69-75. <https://doi.org/10.21070/jbmp.v6i1.444>

Wisnuwardana, A. N. A., & Novianti, N. (2018). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Pemoderasi.*