

Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2019

Iman Abdul Rohman¹, Nora Amelda Rizal², Suhal Kusairi³

¹ Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, imanar@student.telkomuniversity.ac.id

² Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, norarizal@telkomuniversity.ac.id

³ Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, suhalkusairi@telkomuniversity.ac.id

Abstract

In 2008, world economic conditions experienced a crisis, this was caused by the financial crisis which also affected the profitability of the food and beverage sector in Indonesia. This research was conducted to see the effect of Good Corporate Governance and Ownership Structure on Profitability where the Good Corporate Governance variable was represented by the Independent Commissioner and the audit committee while the ownership structure was represented by foreign ownership and profitability was represented by ROA. The sample in this research is a company that is consistently listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2008 - 2019. The results of this study show that independent commissioners and audit committees have a significant effect while foreign ownership has no significant effect on profitability

Keywords-ROA, ownrship structur, profitability, good corporate governance

Abstrak

Kondisi ekonomi dunia pada tahun 2008 mengalami krisis hal ini disebabkan oleh krisis keuangan yang berimbas juga kepada profitabilitas sektor perusahaan makanan minuman yang berada di Indonesia. Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas dimana variabel Good Corporate Governance diwakili oleh Komisaris Independen dan Komite audit sedangkan Struktur kepemilikan diwakili oleh kepemilikan asing dan profitabilitas yang diwakili oleh ROA. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang konsisten tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2008 – 2019. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa Komisaris independen dan Komite Audit berpengaruh signifikan sedangkan kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

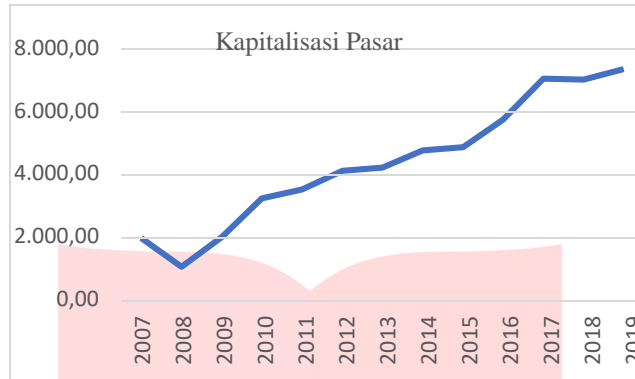
Kata Kunci-ROA, struktur kepemilikan, profitabilitas, good corporate governance

I. PENDAHULUAN

Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2019. Alasan dipilihnya sub sektor makanan dan minuman sebagai sampel penelitian karena sub sektor tersebut dapat dikatakan stabil karena sub sektor ini termasuk ke kebutuhan primer dan selalu bertumbuh seiring dengan meningkatnya penduduk. Menurut Bank Indonesia, (2009) Kondisi ekonomi dunia pada tahun 2008 mengalami krisis hal ini disebabkan oleh krisis keuangan yang dialami oleh Amerika Serikat yang mengakibatkan investasi asing menarik modal keluar dari bursa saham. Krisis tersebut menjadi awal mula krisis keuangan global yang kemudian berdampak ke negara-negara lainnya termasuk Indonesia.

Semakin terintegrasinya perekonomian global dan semakin dalamnya krisis mengakibatkan perekonomian seluruh negara mengalami perlambatan. Perekonomian Indonesia diperkirakan oleh Bank Indonesia di tahun 2009 akan

mengalami perlambatan menjadi sekitar 4.0% berbeda dengan tahun sebelumnya perekonomian Indonesia tumbuh sebesar 8.1% oleh karena itu untuk mencegah dampak krisis yang lebih dalam Bank Indonesia menerapkan kebijakan di bidang moneter fiskal dan sektor riil. (Bank Indonesia, 2009) Pasar saham Indonesia juga tidak luput dari dampak perlambatan ekonomi yang disebabkan oleh krisis keuangan yang disebabkan oleh Amerika Serikat hal ini dapat dilihat dari kapitalisasi pasar pada IHSG. Berikut data kapitalisasi pasar sepanjang 2008 hingga 2019.



Gambar 1.1 Kapitalisasi Pasar
Sumber : www.ojk.go.id

Terjadi penurunan Produk Domestik Bruto (PDB) pada sektor makanan dan minuman terjadi penurunan pada tahun 2008 dimana pada tahun tersebut menyentuh nilai Produk Domestik Bruto (PDB) terendah sebesar 2.34% dimana nilai Produk Domestik Bruto (PDB) pada tahun sebelumnya 5.05% hal ini sama seperti pada nilai IHSG dan nilai kapitalisasi pasar IHSG yang turun pada tahun 2008 tak terkecuali sektor industri makanan dan minuman yang mengalami penurunan Produk Domestik Bruto (PDB) pada tahun 2008 yang dapat dilihat pada gambar 1.3. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik sub sektor makanan dan minuman menjadi kontributor terbesar PDB sektor industri, yakni mencapai Rp302,28 triliun (34,44%) (katadata.co.id, 2022). Mulai pulihnya iklim investasi di Indonesia membuat para investor untuk mulai berinvestasi kembali pada industri di Indonesia. Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan gambaran hasil ekonomi yang mampu diraih oleh perusahaan pada waktu tertentu melalui aktivitas-aktivitas. Untuk berinvestasi pada suatu perusahaan kinerja keuangan suatu perusahaan mempresentasikan ketentuan profitabilitasnya, dimana para investor akan menjadikan profitabilitas sebagai tolak ukur dalam melaukan investasi pada suatu perusahaan demi mendapatkan keuntungan. Profitabilitas dari suatu perusahaan dapat direfleksikan dengan suatu rasio yang disebut Return On Assets atau ROA.

Herawanto et al (2017) mengatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap profitabilitas. Menurut Agustina dan Yulius (2015) dalam penelitiannya memaparkan bahwa Good corporate governance berpengaruh signifikan terhadap ROA perusahaan. Semakin besar komisaris independen dan ukuran perusahaan, maka ROA yang dihasilkan semakin kecil atau menurun proporsi komisaris independen yang optimal dan rasional berkisar antara 30%-

50% dikatakan efektif dalam meningkatkan ROA penelitian tersebut menggunakan sampel perusahaan sektor keuangan. Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk meneliti mengenai profitabilitas pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2019. Penulis juga tertarik untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Teori Agensi

Teori agensi adalah teori yang digunakan untuk menjelaskan mengenai hubungan kontraktual antara pihak agen/manajemen dan pemilik/ prinsipal (Sari, 2020). Hubungan keagenan adalah suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi principal (Ivan & Raharja, 2021). Dimana principal disini adalah pemegang saham dan yang dimaksud agent disini adalah satu orang atau lebih yang mengelola perusahaan.

Principal memperkerjakan dan mendelegasikan agent untuk melakukan tugas mengelola perusahaan untuk memenuhi kepentingan principal.

B. *Good Corporate Governance*

Menurut Eko Sudarmanto (2021:4) Good Corporate Governance sebagai suatu sistem pengelolaan perusahaan yang digunakan sebagai arahan perusahaan untuk menerapkan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kesetaraan. Konsep Good Corporate Governance dibentuk agar adanya transparansi terhadap pengelolaan perusahaan bagi semua pengguna laporan keuangan. Sehingga penerapan Good Corporate Governance sangat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Apabila kinerja keuangan sedang menurun, akan mengganggu stabilitas perusahaan dan dalam kondisi jangka panjang akan dapat mengarah pada kondisi kebangkrutan.

C. Teori Manajemen Kontrol

Manajemen kontrol adalah sistem yang digunakan oleh manajemen untuk mempengaruhi para anggota organisasinya agar mengimplemenatsikan startegi-strategi organisasi secara efisein dan efektif dalam rangka mencapai tujuan organisasi. Eko Sudarmanto (2021:64) menjelaskan sistem pengendalian manajemen merupakan suatu rangkaian tindakan dan aktifitas yang terjadi pada seluruh kegiatan organisasi dan berjalan secara terus menerus

D. Studi Kepemilikan

Struktur modal merupakan cerminan bentuk proporsi keuangan yang digunakan perusahaan sebagai sumber pembiayaannya (Fahmi, 2018). Struktur modal menggambarkan bagaimana perusahaan membuat kebijakan penggunaan hutang sebagai pendanaan aktivitas operasional (Sugiarto, 2009). Perimbangan antara penggunaan modal eksternal dari berhutang dan modal internal dari modal sendiri merupakan definisi dari struktur modal (Sartono, 2015).

E. Profitabilitas

Menurut Fahmi (2020:98), profitabilitas dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang dapat diukur dari tingkat efektivitas kegiatan operasional perusahaan untuk mendapatkan laba. Salah satu rasio profitabilitas yaitu Return On Asset merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang digunakan.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini membahas mengenai pengaruh good corporate governance dan struktur kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2019. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Pada penelitian ini, peneliti ingin melakukan pengamatan pada fenomena-fenomena yang berkaitan dengan pengaruh struktur perusahaan dan good corporate governance terhadap profitabilitas pada perusahaan. Unit analisis dalam penelitian ini adalah organisasi (groups), yakni perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2019.

Variabel	Sub Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
----------	--------------	----------------------	-----------	-------

<p><i>Good Corporate Governance</i></p>	<p>Komite Audit Independen (KAI)</p>	<p>Komite audit sangat dibutuhkan keberadannya dalam sebuah perusahaan karena fungsi dari komite audit itu sendiri adalah untuk membantu kerja dewan komisaris dalam mengawasi suatu laporan keuangan, pelaksanaan audit, dan pengawasan internal untuk menerapkan sistem <i>good corporate governance</i></p>	<p>Proporsi Komite Audit Independen = (jumlah anggota komite audit independen / total komite audit) x 100%</p>	<p>Rasio</p>
<p><i>Good Corporate Governance</i></p>	<p>Komisaris Independen (KI)</p>	<p>Menurut KNKG Anggota Dewan Komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota Dewan Komisaris lainnya, dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen</p>	<p>Proporsi Komisaris Independen = (jumlah dewan komisaris independen / total anggota dewan komisaris) x 100%</p>	<p>Rasio</p>
<p>Struktur Kepemilikan</p>	<p>Kepemilikan Asing (KA)</p>	<p>Kepemilikan Asing adalah persentase kepemilikan saham perusahaan oleh investor asing. Alat untuk mengukur kepemilikan asing yaitu dengan menggunakan persentase, apabila kepemilikan asing dalam perusahaan > 5%, maka perusahaan akan dimasukkan ke dalam sampel di penelitian.</p>	<p>Kepemilikan Asing = jumlah kepemilikan saham pihak asing / jumlah saham yang beredar x 100%</p>	<p>Rasio</p>

		<i>Return On Asset</i> merupakan salah	<i>Return On Asset</i>
Profitabilitas	<i>Return On</i>	satu rasio profitabilitas yang	= Laba setelah pajak
Perusahaan	<i>Assets (ROA)</i>	digunakan untuk mengukur	/ total aset
		kemampuan perusahaan dalam	
		menghasilkan laba atas aktiva	
		yang digunakan.	Rasio

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Metode Analisis Regresi Data Panel

Pengolahan data menggunakan Uji Chow dengan membandingkan Common Effect Model dan Fixed Effect Model menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0.8320 atau lebih besar dari 0,05. Maka H0 diterima dan H1 ditolak. Sehingga model regresi data panel yang paling tepat digunakan antara Common Effect Model dan Fixed Effect Model adalah Common Effect Model

Effect test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	0.162251	(4,52)	0.9565
Cross-section Chi Square	0.744218	4	0.9458

Pengolahan data menggunakan Uji Lagrange Multiplier menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0.1744 atau lebih besar dari 0.05. Maka artinya H0 diterima dan H1 ditolak. Sehingga model regresi data panel yang paling tepat digunakan untuk penelitian ini adalah Common Effect Model

	Test Hypotesis		
	Cross-Section	Time	Both
Breusch-Pagan	2.464844 (0.1164)	0.330390 (0.5654)	2.795235 (0.0945)

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikorelasi

	KA	KAI	KI
KI	1.000000	-0.183195	-0.120524
KAI	-0.183195	1.000000	0.136553
KA	-0.120524	0.136553	1.000000

Jika nilai korelasi antara variabel independen (X) < 0,09 maka tidak terjadi multikolinearitas dalam suatu model regresi. Berdasarkan tabel tersebut, dapat diketahui nilai korelasi antar variabel X1, X2, dan X3 adalah kurang dari 0,9, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi tersebut

2. Uji Heteroskedasitas

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
C	0.224730	0.152747	1.471264	0.1483
KI	-0.267840	0.284817	-0.940392	0.3522
KAI	0.040965	0.142024	0.288438	0.7744
KA	-0.029543	0.101935	-0.289825	0.7733

Uji Heteroskedastisitas yang telah dilakukan memberikan hasil bahwa nilai Uji gletser untuk semua variabel independen, yaitu KI, KAI, dan KA memiliki nilai probabilitas lebih besar dari α (0,10), sehingga keputusannya adalah H0 diterima. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dan secara keseluruhan variabel independen dalam model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas.

C. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi Common Effect Model yang telah di uji sub bab 4.1.1. Berdasarkan hasil analisis yang terdapat pada Tabel 4.1, maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0.446846 + 1.154585ki + 0.654879kai + 0.008581ka$$

Hasil persamaan tersebut menjelaskan pola pengaruh Komisaris Independen (KI), Komite Audit Independen (KAI), Kepemilikan Asing (KA) Terhadap Profitabilitas (Y). Analisis terhadap persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

1. Apabila Komisaris Independen (KI), Komite Audit Independen (KAI), dan Kepemilikan Asing (KA) besarnya sama dengan 0 satuan, maka profitabilitas perusahaan makanan dan minuman yang tercatat pada BEI tetap sebesar -0.446846.
2. Apabila Komisaris Independen (KI) bertambah 1 satuan, sedangkan Komite Audit Independen (KAI), dan Kepemilikan Asing (KA) tidak berubah, maka akan meningkatkan profitabilitas sebesar 1.154585 satuan.
3. Apabila Komite Audit Independen (KAI) bertambah 1 satuan, sedangkan Komisaris Independen (KAI), dan Kepemilikan Asing (KA) tidak berubah, maka akan meningkatkan profitabilitas sebesar 0.65487 satuan.
4. Apabila Kepemilikan Asing (KA) bertambah 1 satuan, sedangkan Komisaris Independen (KAI), dan Komisaris Independen (KI) tidak berubah, maka akan meningkatkan profitabilitas sebesar 0.00858 satuan.

D. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel independen (x) terhadap variabel (y) dengan melihat t hitung atau dengan melihat koefisien masing masing variabel independen (x) yang tersedia pada tabel 4.1 sehingga diketahui pengaruh variabel independen (x) terhadap variabel dependen (y) secara parsial. Berdasarkan analisis regresi data panel yang telah dilakukan dengan menggunakan Common Model Effect pada tabel 4.1 maka diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Analisis pengaruh komisaris independen terhadap profitabilitas dari hasil analisis menunjukkan bahwa nilai koefisien Komisaris Independen adalah sebesar 1.158399 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0068 yang artinya $<0,05$, sehingga H₀ ditolak dan H₁ diterima. Oleh karena itu, Komisaris Independen (KI) secara parsial berpengaruh signifikansi terhadap Profitabilitas (Y) perusahaan makanan dan minuman yang tercatat pada BEI
2. Analisis pengaruh komite audit independen terhadap profitabilitas dari hasil analisis menunjukkan bahwa nilai koefisien Komite Audit Independen adalah sebesar 0.0596577 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0053 yang artinya $<0,05$, sehingga H₀ ditolak dan H₁ diterima. Oleh karena itu, Komite Audit Independen (KAI) secara parsial berpengaruh signifikansi terhadap Profitabilitas (Y) perusahaan makanan dan minuman yang tercatat pada BEI
3. Analisis pengaruh kepemilikan asing terhadap profitabilitas dari hasil analisis menunjukkan bahwa nilai koefisien Kepemilikan Asing adalah sebesar 0.035666 dengan nilai probabilitas sebesar 0.808 yang artinya

>0,05 sehingga H₀ ditolak dan H₁ diterima. Oleh karena itu, Kepemilikan Asing (KA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (Y) perusahaan makanan dan minuman yang tercatat pada BEI

E. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Dari hasil analisis regresi data panel Common Effect Model pada dapat tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas F-Statistik adalah sebesar 0.000428 dan lebih kecil dari 0.05 Hal tersebut menunjukkan bahwa H₀ diterima dan H₁ artinya variabel independen Komite Audit Independen, Komisaris Independen, dan Kepemilikan Asing yang secara simultan mempengaruhi signifikan terhadap variabel dependen profitabilitas

F. Koefisien Determinasi R²

Koefisien determinasi R² dapat dilihat berdasarkan nilai Adjusted R-squared pada Tabel 4.5. Nilai Adjusted R-squared adalah sebesar 0.234739 atau sebesar 23,47%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa persentase pengaruh variabel independen Komisaris Independen (KI), Komite Audit Independen (KAI) dan Kepemilikan Asing (KA) terhadap variabel dependen Profitabilitas (Y) adalah sebesar 23,47%, sedangkan sisanya sebesar 76,53% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model regresi tersebut

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis Pengaruh Good Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2019 yang dilakukan pada bab 4, maka kesimpulan yang diperoleh adalah sebagai berikut:

- A. Komite Audit Independen berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2019.
- B. Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2019
- C. Kepemilikan Asing tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2019.
- D. Komite Audit Independen, Komisaris Independen, dan Kepemilikan Asing secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2019.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

A. Bagi Perusahaan

Perusahaan diharapkan dapat menerapkan prinsip-prinsip Good Corporate Governance dengan baik dan benar. Perusahaan yang menerapkan Good Corporate Governance terdapat banyak pihak independen seperti dewan komisaris dan dewan komite audit independen diharapkan pihak-pihak tersebut bukan semata-mata hanya formalitas perusahaan untuk menerapkan Good Corporate Governance yang menjadi salah satu syarat perusahaan untuk bisa mendaftarkan perusahaan mereka di Bursa Efek Indonesia tapi diharapkan perusahaan dapat menerapkan Good Corporate Governance dengan pihak yang kompeten. Dengan pihak independen yang kompeten dalam melakukan tugas dan tanggung jawabnya dengan baik dalam meningkatkan kinerja perusahaan seperti yang didapatkan dalam hasil penelitian dimana komite audit dan komisaris independen berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan oleh karena itu pihak komite audit dan komisaris independen perlu menjadi hal krusial dalam suatu perusahaan.

B. Bagi Investor

Investor diharapkan dapat mempertimbangkan dengan bijak jika ingin berinvestasi pada suatu perusahaan dengan harapan tingkat pengembalian yang tinggi. Investor disarankan untuk mempertimbangkan sistem Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan suatu perusahaan. Walaupun perusahaan menjalankan sistem Good Corporate Governance, namun belum tentu organ perusahaan tersebut menjalankan prinsip-prinsip Good Corporate Governance dengan baik dan benar demi meningkatkan keberhasilan usaha guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan bersama.

REFERENSI

- Eksandy, A. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Syariah Indonesia. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.30656/jak.v5i1.498>
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Idx.co.id. (2022). Investor, Yuk Intip Daftar Saham Per Sektor IDX-IC. <https://www.idxchannel.com/market-news/investor-yuk-intip-daftar-saham-per-sektor-idx-ic/all>
- Ivan, A., & Raharja, S. (2021). Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusi Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 10(2), 1–8. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Khatab, H., Masood, M., Zaman, K., Saleem, S., & Saeed, B. (2011). Corporate Governance and Firm Performance: A Case study of Karachi Stock Market. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 2(1), 39–43. <https://doi.org/10.7763/ijtef.2011.v2.76>
- Khatib, S. F. A., Abdullah, D. F., Hendrawaty, E., & Elamer, A. A. (2021). A bibliometric analysis of cash holdings literature: current status, development, and agenda for future research. *Management Review Quarterly*, 8(2), 943–952. <https://doi.org/10.1007/s11301-021-00213-0>
- KKNG. (2022). KOMITE NASIONAL KEBIJAKAN GOVERNANSI. <https://knkg.or.id/> Moneter, D. R. E. dan K. (2009). LAPORAN PEREKONOMIAN INDONESIA TAHUN 2008. https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/lpi_2008.aspx
- Ngatno, Apriatni, E. P., & Youlianto, A. (2021). Moderating effects of corporate governance mechanism on the relation between capital structure and firm performance. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1866822>

