**Pengaruh *Board Size, Investment Expenditure,* dan *Leverage* Terhadap Kinerja Perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate* yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018**

**Juliyanti Mega Putri1, Hairul Anwar, SE., MA2**

Program Studi S-1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Mulawarman

E-mail : Juliyantiputri15@gmail.com

E-mail : Hairul.anwar@feb.unmul.ac.id

**ABSTRAK**

Penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Board Size, Investment Expenditure* dan *Leverage* terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan sub sektor *property and real estate*. Data yang di ambil merupakan data sekunder, berupa laporan tahunan perusahaan sub sektor *property and real estate* selama 5 tahun, dari tahun 2014 hingga tahun 2018. Populasi data yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dengan total populasi 44 perusahaan. Dengan berdasarkan teknik pengambilan sampel, purposive sampling sehingga sampel yang dapat dapat digunakan sebanyak 36 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yang di dapat dari laporan tahunan dipublikasikan di website resmi Bursa Efek Indonesia yakni www.idx.co.id. Hasil yang didapat menunjukkan bahwa (1) *Board size* berdampak positif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Perusahaan. (2) *Investment Expenditure* berdampak positif dan signifikan terhadap Kinerja Perusahaan. (3) *Leverage* berdampak negatif dan signifikan terhadap Kinerja Perusahaan.

**Kata Kunci : *Board Size, Investment Expenditure, Leverage,* Kinerja Perusahaan**

**The Effect of Board size, Investment Expenditure, and Leverage on the firm Perfomance in The Property and Real Estate Sub Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018**

**ABSTRACT**

The purpose of this study was to determine the effect of Board Size, Investment Expenditure and Leverage on Company Performance in the property and real estate sub-sector companies. The data taken is secondary data, in the form of annual reports of property and real estate sub-sector companies for 5 years, from 2014 to 2018. The data population used in this study is all property and real estate sub-sector companies listed on the Stock Exchange. Indonesia with a total population of 44 companies. Based on the sampling technique, purposive sampling so that the sample that can be used is 36 companies. This research uses the documentation method obtained from annual reports published on the official website of the Indonesia Stock Exchange, namely www.idx.co.id. The results obtained indicate that (1) Board size has a positive and insignificant impact on company performance. (2) Investment Expenditure has a positive and significant impact on Company Performance. (3) Leverage has a negative and significant impact on Company Performance.

***Keywords:****: Board Size, Investment Expenditure, Leverage* and *firm Performance*

**PENDAHULUAN**

 Kinerja adalah suatu kegiatan operasional yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam pencapain tujuan. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi kinerjaperusahaan yakni  *board size*, *Investment expenditure*  dan Leverage (Liu et al., 2014). Pentingnya kinerja perusahaan dalam penelitian ini sebagai cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelolah, mengontrol dan merencanakan aktivitas-aktivitas perusahaan.

 Sebagai contoh, pada perusahaan *property and real estate,* PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) mempeoleh kinerja memuasakan ditandai dengan laba yang diperoleh meningkat sebesar Rp1,37 triliun jika dibandingkan tahun lalu memperoleh laba lebih kecil Rp 1,13 triliun. Hal tersebut menandakan bahwa kinerja yang optimal mampu mencerminkan perusahaan dalam mengelolah dan mengontrol aktivitas-aktivitas perusahaan. Selain itu, Sektor Property and real estate saat ini mengalami kemajuan, dimana banyaknya pembangunan sarana-sarana infrastruktur di Indonesia menjadi hal positif untuk meningkatkan jumlah profit perusahaan. Perusahaan sub sektor property and real estate mengalami peningkatan jumlah perusahaan setiap tahunnya yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 sebanyak 45, tahun 2015 meningkat menjadi 47, tahun 2016 kembali mengalami peningkatan menjadi 49, tahun 2017 perusahan sub sektor property and real estate mengalami penurunan menjadi 47 perusahaan, dan pada tahun 2018 mengalami penambahan kembali menjadi 48 perusahaan. Selain itu, perusahaan property and real estate juga ikut serta dalam meningkatkan laju pertumbuhan ekonomi Indonesia meskipun pada tahun 2014-2016 sektor properti mengalami penurunan, dan tahun 2017-2018 sektor properti real estate mencari momentum untuk mengembalikan masa kejayaannya pada tahun 2012 dan 2013.

 Oleh sebab itu untuk mengembalikan kejayaan dalam Subsektor property and real estate perlu perbaikan kinerja perusahaan baik dalam kinerja sumber daya manusia maupun kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya peningkatan perbaikan kinerja dalam proses pengembagan kualitas perusahaan maka akan menghasilkan produksi yang memiliki nilai tambah dan daya saing yang tinggi.Selain itu mengembangkan potensi perusahaan dapat memberikan manfaat yang positif bagi keberlangsungan perusahaan.

**KAJIAN PUSTAKA**

**Teori Agensi**

Teori agensi adalah keterkaitan kerja antara pihak yang memberikaan wewenang (*principle*) yaitu pemilik atau pemegang saham dengan pihak yang menerima wewenang (*agent*) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerja sama (Aguilera *et al*, 2007). Dan hal ini serupa dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah suatu kontrak antara prinsipal (pemilik) dan orang lain untuk melaksanakan jasa dan mengambil keputusan yang telah didelegasikan (M. C. Jensen & Meckling, 1976). Teori agensi erat hungungannya dengan pemilik dan agen, dimana pemilik dan agen dapat berkomunikasi memberikan informasi agar tidak menimbukan permasalahaan sehingga memaksimalkan kesejateraan.

**Kinerja Keuangan**

Kinerja perusahaan adalah suautu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu, merupakan hasil atau presentasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki . Manajemen kinerja menggambarkan proses dimana organisasi mengelola kinerjanya agar sesuai dengann strategi dan tujuan fungsional perusahaan (Bititci et al., 1997).

***Board Size***

*Board size* atau ukuran dewan adalah jumlah personel dewan direksi dan komisaris dalam suatu perusahaan. Teori agensi memenyatakan bahwa *broad size* yang lebih besar akan membuat pemantauan manajemen secara lebih efektif, berpotensi memiliki pengalaman dan pengetahuan serta memberikan saran yang lebih untuk kemajuan perusahaan dan menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih tinggi (M. C. Jensen & Meckling, 1976).

***Investment Expenditure***

*Investment expenditure* atau pengeluaran investasi adalah pengeluran yang dilakukan perusahaan guna menggunakann dananya untuk memenuhi kebutuhan yang dibutuhkan perusahaan. Keberhasilan nilai perusahaan dapan dilihat dan dapat di tentukan oleh keputusan investasi. Bahwa melalui investasi suatu perusahaan memiliki kesempata untuk berkembang ( Modigliani & Miller, 1985) (Newmark, 2009) .

**Leverage**

*Leverage* adalah alat pengukuran efektifitas penggunaan hutang perusahaan. Perhitungan leverage perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan, namun juga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian, karena leverage berarti membebankan risiko kepada pemegang saham sehingga mempengaruhi reurn saham (Newmark, 2009) . *Leverage* sangat berguna bagi investor dalam membuat pertimbagan penilaian saham. Para investor umumnya cenderung menghindari risiko. Laba keuangan yaitu ditambah kepada pemegang saham sebagai hasil penggunaan utang oleh perusahaan. Semakin tinggi semakin besar risiko keuangannya begitu pula sebaliknya (Horne & Jr, 2005).

**METODE**

Penelitian ini menggunakan 2 (dua) jenis variabel yaitu variabel dependen dan variabel indepenen. Variabel dependen terdiri dari Kinerja Perusahaan dan variabel independen terdiri dari *Board Size, Investment Expenditure,* dan *Leverage*. Adapun dalam penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor property and real estateyang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Jenis data kuantitatif digunakan pada penelitian ini , dengan sumber data sekunder yang diperoleh dari website [www.idx.c.id](http://www.idx.c.id). Data dikumpulkan dengan metode dokumentasi. Pemilihan sampel ditentukan menggunakan Teknik purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

 Tabel 1.1

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| No. | Keterangan | Jumlah |
| 1. | Perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. | 44 |
| 2. | Perusahaan sub sektor property dan real estate yang tidak memberikan laporan/data keuangan berturut-turut selama 5 tahun dari periode 2014-2018. | 6 |
| 3. | Perusahaan sub sektor property dan real estate yang tidak aktif perdagangan sahamnya, delisting dan data tidak lengkap. | 3 |
|  | Jumlah Sampel | 36 |

Jenis data yang digunkan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif (Yudaruddin R., 2014). Sedangkan sumber data yang digunkan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang berasal dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Yudaruddin R., 2014). Data-data yang diperlukan dalam penelitian ini meliputi data kinerja perusahaan, *Board Size, Investment Expenditure,* dan *Leverage.*

Alat analisi yang digunakan dalam penelitian ini adalah dua yakni deskriptif statistik dan regresi data panel. Deskripti statistik digunakan untuk menganalisis suatu peristiwa yang terjadi pada saat sekarang dan terjadi pada perusahaan sub sektor property and real estateyang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Selanjutnya digunakan regresi data panel yang dimana terdapat tiga model pendekatan yaitu; *Common Effect* Model*/*CEM, *Fixed Effect* Model/FEM, dan *Random Effect* Model/REM. Dari ketiga model tersebut dapat dilihat dengan cara melakukan Uji *Chow* dan Uji Hausman (Baltagi,2002). Sebelum melakukan pengujian hipotesis dilakukan Uji Asumsi Klasik dengan melakukan tiga pengujian yaitu; Uji Multikolinieritas, Uji Heterokedastisitas dan Uji Autokorelasi. Adapun model yang digunkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$ROA=α+β\_{1}Bsize+ β\_{2}IE+β\_{3}Lev+e$$

Keterangan :

ROA : perhitungan Kinerja Perusahaan

α1 : Konstanta

β1….β3 : Koefisien

*Bsize : Board size*

*IE : Investment Expenditure*

*Lev : Leverage*

e : Variabel penggangu

Selanjutnya melakukan pengujian hipotesis dengan Uji F dan Uji t. Uji statistik F menunjukan apakah semua variabel Independen yang dimaksukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Pada Uji statistik t menunjukan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhdapa vaariabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5% jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 (<5%), maka (H1 diterima dan H0 ditolak), dan jika tingkat signifikansi lebih besr daro 0,05 (>5%), maka (H1 ditolak dan H0 diterima). Adapun interpretasi dari hipotesis Uji F dan Uji t ialah sebagai berikut :

Uji F:

H1diterima dan H0ditolak : secara simultan variable independen berpengaruh signifikan terhadap variable dependen.

H0diterima dan H1ditolak : secara simultan variable independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variable dependen.

Uji T:

H1 diterima dan H0ditolak : secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variable dependen.

H0diterima dan H1 ditolak : secara parsial variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel yang menggunakan alat bantu Eviews versi 10 diperoleh hasil sebagai berikut:

 Tabel 1.2

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Variabel Terikat  | Variabel bebas  | Koefisien Regresi  | t-hitung | Prob | Arah  | Ket. |
|  | Konstanta  | 0.042203 | 1.231913 | 0.2201 |  |  |
|  | BSIZE | 0.003984 | 0.162441 | 0.8712 | (+) | Tidak signifikan |
|  |  |  |  |  |  |  |
|  | IE | 1.05E-05 | 2.015982 | 0.0458 | (+) | Signifikan  |
|  | LEV | -0.000860 | -2.343958 | 0.0206 | (-) | Signifikan  |
| R-Square |  | 0.524393 |  |  |  |  |
| Adjust Rsquare |  | 0.395944 |  |  |  |  |
| F-Statistik  |  | 4.082508 |  |  |  |  |
| F Signifikan  |  | 0.000000 |  |  |  |  |

Pada model FEM nilai koefisien determinan (R2) sebesar 0.524393. artinya variabel dependen (Kinerja Perusahaan) dapat dipengaruhi sebesar 52.43 persen oleh variabel (BSIZE, IE, dan LEV), sedangkan sisanya 47.57 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian ini. Dampak dari besarnya presentase yang tidak terkait dalam penelitian yaitu adanya hasil tidak signifikan yang diperoleh, seperti pada variabel board size yang menglami hasil tidak signifikan karena nilai probabilitas signifikan lebih besar di banding kan nilai signifikan yang telah ditetapkan 0.05

 Hasil pengujian regresi data panel menunjukkan bahwa F statistik sebesar 4.082508, dengan nilai signifikansi (F signifikan) yang sama sebesar 0.000000 yang lebih kecil dari 0,05 (0,000000 < 0,05). Hasil tersebut menjelaskan bahwa tiga variabel independen yaitu BSIZE, IE dan LEV secara bersamaan atau berpengaruh simultan terhadap Kinerja Perusahaan pada sub sektor  *property and real estate* sampel BEI periode 2014-2018 yang menunjukkan model yang layak

 Pada Uji t variabel BSIZE (X1) memiliki nilai t hitung sebesar 0.162441 dan tingkat probabilitas sebesar 0.8712 > 0.05 yang artinya secara persial variabel berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kinerja Perusahaan. Variabel IE (X2) memiliki nilai t hitung sebesar 2.015982 dengan nilai probabilitas sebesr 0.0458 < 0.05 yang artinya secara persial variabel berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan. Variabel LEV (X3) memiliki t hitung sebesar -2.343958 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0206 < 0.05 yang secara persial berpengaruh negatif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan, pada tingkat signifikan 5%

 Bersdasarkan hasil pengujuan regresi pada tabel 4.1 yang ditampilkan maka model dari penelitian dari penelitian ini sebgai berikut:

Kinerja P = 0.042203 + 0.003984BSIZE + 1.05e-05IE – 0.000860LEV + e

**PEMBAHASAN**

**Pengaruh *Board Size* Terhadap Kinerja Perusahaan**

Board size Berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kinerja Perusahaan pada sub sektor *Property and real estate* di Indonesia. Hasil penelitian ini berbeda dengan hipotesis yang menyatakan bahwa board size berpengaruh negative signifikan terhadap Kinerja Perusahaan. Hasil ini berbeda dengan Penelitian Yermack, (1996); Eisenberg, Sundgren & Wells, (1998) yang menyatakan board size berpengaruh negatif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan.

 Hasil penelitian tidak selaras dengan Gill & Mathur, (2011) yang menyatakan bahwa adanya hubungan negatif dan signifikan antara ukuran dewan dengan kinerja perusahaan. Ukuran dewan yang besar memiliki potensi terjadinya masalah dalam koorinasi dan komuikasi, sedangkan ukuran dewan yang kecil akan memiliki pengaruh yang lebih efektif dan efisien dalam hal kordinasi dan komunikasi mengenai tata kelola perusahaan. Kordinasi dan komunikasi dilakukan guna mempermuda menyusun strategi dan memaksimalkan kinerja perusahaan.

Hasil yang ditemukan oleh peneliti searah dengan penelitian yang ditemukan Sari & Ardiana, (2014); (Mattiara Nicholas s, 2020) yang dimana menemukan hasil positif dan tidak signifikan. hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa broad size yang besar berpotensi memiliki pengetahuan dan pengalaman yang luas serta saran yang baik untuk kemajuan perusaan guna mengasilkan kinerja perusahaan yang besar (Jensen & Meckling, 1976) . Hasil tidak signifikan dihasilkan nilai t-hitung sebesar 0.162441 dengan nilai probabilitas signifikan sebesar 0.8712 yang lebih besar dari nilai signifikan sebesar 0.005 (0.16244 > 0.005). Selain itu perubahan jumlah Board size pada setiap perusahaan dapat mempengaruhi nilai signifikan yang diperoleh.

 Berdasarkan hasil yang dapatkan oleh peneliti, pada perusahaan sub sektor property and real estate menyatakan bahwa board size yang lebih besar memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Board size yang besar juga memiliki potensi meningkatkan pengawasan dan efektifitas dalam pengambilan keputusan yang lebih efektif dan efisien untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, pendapat yang dihasilkan dari kordinasasi dewan dapat dijadikan opsi untuk pengambilan keputusan untuk peningkatan nilai perusahaan.

**Pengaruh *Investment Expenditure* Terhadap Kinerja perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa IE berpengaruh positif dan signifikan terjadap kinerja perusahaan pada perusahaan sub sektor property and real estate di Indonesia. Hasil penelitian ini searah dengan hipotesis yang menyatakan bahwa IE berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan . hasil ini sama dengan penelitian Lew, (2015) ; Maghrebi et al., (2014) yang menyatakan bahwa size berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

 *Investement Expenditure (IE)* atau *Capital Expenditure* merupakan pengeluaran yang dilakukan perusahaan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Investement Expenditure akan mempengaruhi kinerja sperusahaan ketika pengeluaran modal di lakukan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan sehingga pengeluaran akan mempengaruhi harga saham perusahaan (Lew, 2015). Hal ini sejalan dengan penelitian Maghrebi et al., (2014) yang menemukan pengaruh positif dan signifikan pengeluaran investasi dengan kinerja perusahaan. Pada perusahaan 2014 perusahaan ASRI mengeluarkan pengeluaran investasi sebesar 0,194 dan menghasilkan kinerja perusahaan sebesar 0.0695, kemuadian pada tahun 2015 peusahaan ASRI menurunkan pengeluaran investasi sebesar 0.145 dan mengalami penurunan kinerja perusahaan sebesar 0.366. Hal ini menunjukkan pengeluaran investasi sangat berpengaruh terhadap peningkatan kinerja perusahaan.

 Berdasarkan hasil penelitian ini perusahaan sub sektor property and real estate dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan dengan mempertahankan pengeluaran investasi. Tingginya pengeluaran investasi dapat mempengaruhi harga saham perusahaan dan return yang di peroleh suatu perusahaan. Semakin tinggi pengeluaran investasi yang dilakukan perusahaan maka akan meningkatkan pertumbuhan kinerja perusahaan.

**Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Perusahaan**

Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja pada perusahaan sub sektor property and real estate. Hasil penelitian ini tidak searah dengan penelitian yang dilakukan Azeez, (2015); Brick & Ravid, (1985) dan Margaritis dan Psillaki (2010).

Perusahaan yang memiliki tingkat Leverage yang tinggi menyebabkan penurunan pada kualitas kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan bahwa perusahaan yang memiliki hutang tinggi akan berpengaruh terhadap ROA dan mengurangi nilai kinerja keuangan perusahaan. Semakin rendah rasio hutang maka semakin baik kinerja perusahaan, karena semakin rendah hutang yang dilakukan perusahaan maka kewajiban perusahaan untuk membiayai aset  perusahaan semakin kecil (Enekwe *et al*., 2014). Selain itu, perusahaan kecil yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang rendah sangat berisiko melakukan peminjaman hutang dengan jumlah yang besar karena akan mempersulit pelunasan sehingga akan berdampak terhadap profitabilitas perusahaan hingga menyebabkan kebangkrutan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Ibhagui & Olokoyo, (2018) yang menemukan pengaruh negatif dan signifikan. Selain itu menurut teori mengatakan bahwa melakukan hutang yang besar kan berpengaruh terhadap gaji personil karena, perusahaan akan memfokuskan bagaimana melunasi utang yang di dapatkan dengan besarnya bunga yang diperoleh dengan return yang dimiliki perusahaan. Misalnya pada perusahaan APLN memperoleh Leverage yang tinggi sebesar 0,642 dan medapatkan kinerja perusahaan yang rendah sebesar 0.0415 jika dibandingkan dengan tahun berikutnya APLN memperoleh Leverage lebh rendah sebesar 0.631 dan memperoleh peningkatan 0.455 kinerja perusahaan.

 Berdasarkan hasil penelitian ini perusahaan dapat meningkatkan serta memperatahankan jumlah utang yang dilakukan perusahaan baik jangka panjang maupun jangka pendek. Utang yang didapatkan sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan jika perusahaan melakukan utang terhadap pihak luar dengan tujuan meningkatn perkembangan perusahaannya maka ini menjadi tantangan untuk para personal meningkatkan kinerja serta mengeloah pendapatan dan pengeluaran perusaan secara objektif dan efektif, sehingga return yang didapatkan perusahaan selain dapat digunakan untuk pembayaran utang dapat juga digunakan untuk meningkatkan kembali kinerja perusahaan.

**KESIMPULAN**

Berdasarkan pada analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Board size positif dan tidak signifikan terhadap Kinerja perusahaan pada sub sektor Property and real estate i Indonesia. Hasil penelitian ini menolak hipotesis 1 karena banyak jumlah besar berpotensi memiliki pengetahuan dan pengalaman yang luas serta saran yang baik untuk kemajuan perusahaan guna mengasilkan kinerja perusahaan yang besar.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Investment expenditure berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini menerima hipotesis 2. Perusahaan mengeluarkan Investement Expenditure yang tinggi akan mempengaruhi kinerja perusahaan ketika pengeluaran modal di lakukan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan sehingga pengeluaran akan mempengaruhi harga saham dan meningkatkan return perusahaan.
3. Pada hasil pengujian peneliti menunjukkan bahwa Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini menolak hipotesis 3 karena penggunaan utang secara berlebih dapat menurunkan nilai dari kinerja perusahaan. Selain itu, perusahaan yang perkembangannya masih dibawah akan mengakibatkan kesuliatan dalam melunasi utang jangka panjang maupun jangka pendek Mengakibatkan kebangkrutan.

**Daftar Pustaka**

Aguilera, R. V., Filatotchev, I., Gospel, H., & Jackson, G. (2007). An Organizational Approach to Comparative Corporate Governance: Costs, Contingencies, and Complementarities. *SSRN Electronic Journal*. https://doi.org/10.2139/ssrn.955043

Azeez, D. A. A. (2015). Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Sri Lanka. *Journal of Finance and Bank Management*, *3*(1). https://doi.org/10.15640/jfbm.v3n1a16

Bititci, U. S., Carrie, A. S., & McDevitt, L. (1997). Integrated performance measurement systems: An audit and development guide. *TQM Magazine*, *9*(1), 46–53. https://doi.org/10.1108/09544789710159443

Brick, I. E., & Ravid, S. A. (1985). On the Relevance of Debt Maturity Structure. *The Journal of Finance*, *40*(5), 1423. https://doi.org/10.2307/2328122

Eisenberg, T., Sundgren, S., & Wells, M. T. (1998). Scholarship@Cornell Law: A Digital Repository Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms Larger board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of Financial Economics*, *48*, 35–54.

Gill, A., & Mathur, N. (2011). Board Size, CEO Duality, and the Value of Canadian Manufacturing Firms. *Journal of Applied Finance & Banking*, *1*(3), 1–13.

Horne, J. C. Van, & Jr, J. M. W. (2005). *Instructor ’ s Manual Fundamentals of Financial Management twelfth edition*.

Ibhagui, O. W., & Olokoyo, F. O. (2018). Leverage and firm performance: New evidence on the role of firm size. *North American Journal of Economics and Finance*, *45*(August 2017), 57–82. https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.02.002

Jensen, C., & Meckling, H. (1976). *THEORY OF THE FIRM : MANAGERIAL BEHAVIOR , AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE I . Introduction and summary In this paper WC draw on recent progress in the theory of ( 1 ) property rights , firm . In addition to tying together elements of the theory of e*. *3*, 305–360.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial. *Journal of Financial Economics*, *3*, 305–360. https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

Lew, S. H. (2015). Investment Expenditures and Firm Value. *The Korean Academic Association of Business Administration*, *29*(1), 21–46. https://doi.org/10.18032/kaaba.2016.29.1.021

Liu, Y., Miletkov, M. K., Wei, Z., & Yang, T. (2014). PT. *Journal of Corporate Finance*. https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.12.004

Maghrebi, N., Holmes, M. J., & Oya, K. (2014). Financial instability and the short-term dynamics of volatility expectations. *Applied Financial Economics*, *24*(6), 377–395. https://doi.org/10.1080/09603107.2014.881966

Mattiara Nicholas s, S. I. S. and T. J. E. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Board Size Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pada Industri Keuangan Non Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, *8*(3), 306–316. https://doi.org/10.35794/emba.v8i3.30005

Newmark, C. M. (2009). Readings in applied microeconomics: The power of the market. *Readings in Applied Microeconomics: The Power of the Market*, *93*(6), 1–439. https://doi.org/10.4324/9780203878460

Sari, A. M. P., & Ardiana, P. A. (2014). Pengaruh Board Size Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, *7*(1), 177–191.

Yermack, D. (1996). Yermack 1996.pdf. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 40, pp. 185–211).

Yudaruddin R. (2014). Yudaruddin, R. (2014)..pdf. In *Statistik Ekonomi: Aplikasi Dengan Program SPSS Versi 20. Yogyakarta:Interpena* (p. 14).