

Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022

Arya Thresna Hermawan Suherman^{1*}, Khairunnisa²

^{1,2}Telkom University

¹aryathresna@student.telkomuniversity.ac.id, ²khairunnisa@telkomuniversity.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 25 Agustus 2023

Disetujui : 28 Agustus 2023

Dipublikasi : 1 Januari 2024

ABSTRACT

Financial performance refers to the effectiveness of capital utilization and operational efficiency of a company. The fluctuation of a company's revenue and profits will impact its financial performance. However, an increase in revenue doesn't necessarily guarantee a rise in profits. Maintaining a strong financial performance is crucial for a company, as it acts as an attraction for potential investors to invest in the company. Aims to examine the influence of an employee stock ownership program (ESOP), company size, and capital structure on the financial performance of the company. The research employs a quantitative methodology. Data for the research is obtained from secondary sources, primarily financial reports. The target population are non-financial companies listing on IDX. Data processed through purposive sampling. The sample size includes 13 companies within the period of 2017-2022, resulting in a total of 78 observations. The research findings indicate that company size and capital structure have a positive impact on the financial performance of the company. Conversely, the employee stock ownership program (ESOP) does not show a significant influence on the company's financial performance.

Keywords: *Employee Stock Ownership Program, Firm Size, Capital Structure, Company's Financial Performance*

PENDAHULUAN

Menurut OJK bursa efek indonesia ialah entitas pengorganisir serta penyedia sistem yang memfasilitasi pertemuan pada aktivitas penawaran penjualan serta pembelian efek dari pihak yang berkeinginan melakukan perdagangan tersebut. BEI bertanggung jawab untuk memfasilitasi perdagangan efek di Indonesia. Mulai tahun 2021 BEI sudah menggunakan daftar emiten baru yang *listing* pada *Indonesia Stock Exchange Indonesian Classification (IDX-IC)* yang mengkategorikan 12 sektor. Setiap sektor dibagi lagi menjadi beberapa subsektor tergantung kepada jenis usahanya. Sektor-sektor tersebut adalah sektor tani, tambang, industri dasar dan kimia. Selain itu juga mencakup industri barang konsumsi, *property*, *real estate*, infrastruktur, utilitas serta transportasi, keuangan, perdagangan, jasa serta investasi. Di periode 2022, perusahaan non keuangan *listing* di BEI menjadi peringkat tertinggi dalam pembagian dividen yield. Dividen yield ialah taraf keuntungan yang akan diterima investor dari suatu perusahaan.



Pada tahun 2021, PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) memperoleh kinerja yang positif. Hal tersebut dibuktikan perolehan laba bersih yang berhasil dibukukan sebesar Rp 424,82 miliar atau meningkat 63,76% dibanding tahun 2020 hanya Rp 259,41 miliar. Total aset perusahaan pada tahun 2021 bertambah menjadi Rp 6,76 triliun. Laba per saham pada 2021 ikut mengalami peningkatan menjadi Rp 11,60 (Fadhillah, 2022). Nilai ROA GOOD pada tahun 2021 yaitu 7,28% yang mana nilai ini lebih tinggi dibandingkan ROA pada tahun 2020 hanya 3,67% .

PT Mayora Indah Tbk (MYOR) mengalami penurunan nilai laba tahun berjalan untuk dibagikan kepada pemegang saham induk. Diketahui perolehan periode 2021 ialah Rp 1,18 triliun atau mencapai 42,41% dari tahun 2020 yang berhasil memperoleh laba sebesar Rp 2,06 triliun. Akibat penurunan tersebut laba per saham turut turun drastis. Di periode 2021 berada di angka Rp 53 per saham yang mana harga pada periode 2020 ialah di angka Rp 92 per saham. Total aset MYOR meningkat dari tahun sebelumnya menjadi Rp 19,91 triliun. Penurunan laba tersebut berbanding terbalik dengan nilai penjualan yang meningkat menjadi Rp 27,90 triliun (Situmorang, 2022). Rasio ROA MYOR pada tahun 2021 hanya 6%, nilai ini lebih kecil dibandingkan tahun 2020 sebesar 11%.

Permasalahan yang sama juga terjadi pada PT Siantar Top Tbk (STTP) selama tahun 2021 memperoleh penurunan laba tahun berjalan untuk dibagikan kepada pemegang saham utama. Diketahui perolehan periode 2021 ialah sebesar Rp 617,51 miliar, turun dibandingkan periode sebelumnya yang mampu menghasilkan laba 628,56 miliar. Total aset meningkat menjadi Rp 3,92T, sementara tahun sebelumnya ialah Rp 3,45T (IQPlus, 2022). Nilai Return on Asset STTP tahun 2021 yaitu 15,67% yang mana lebih kecil dari tahun sebelumnya 2020 sebesar 18,23%.

Terdapat beberapa faktor peningkat kinerja keuangan perusahaan. Dalam studi terdahulu yaitu, , *employee stock ownership program* (ESOP) (Handayani & Yurniwati, 2020). *Capital structure* (Das & Swain, 2018). Ukuran perusahaan dan Struktur modal (Tambunan & Prabawani, 2018). Struktur modal serta ukuran perusahaan (Fajaryani & Suryani, 2018). *Employee stock ownership plan* serta *firm size* (Dewi & Candradewi, 2018). Struktur modal (Kristianti, 2018). Dari beberapa penelitian terdahulu tersebut, penulis memilih *employee stock ownership program* (ESOP). Kemudian penulis juga akan menggunakan ukuran perusahaan dan struktur modal. Alasannya ialah karena penulis menemukan hasil berbagai studi sebelumnya yang inkonsisten terkait dua aspek tersebut.

Kinerja keuangan ditunjukkan dengan taraf efektivitas penggunaan modal serta menjalankan operasionalisasi secara efisien. Tujuan utamanya adalah untuk mencapai laba yang maksimal, yang berarti perusahaan harus melakukan kegiatan dengan efektif serta efisien. Perusahaan harus mampu meningkatkan kinerjanya dengan memanfaatkan sumberdaya yang efektif serta efisien untuk mencapai keunggulan serta daya saing dalam pasar kompetitif. Badan usaha harus bersaing untuk meningkatkan kinerjanya dan fokus pada dua hal, yaitu finansial dan non finansial (Hapsari et al., 2021). Tujuan umum yang ingin dicapai pemegang saham dalam berinvestasi ialah agar meningkatkan taraf kesejahteraan. Dalam mengetahui bagaimana kinerja keuangannya, perusahaan harus dapat menunjukkan indikator yang menggambarkan bagaimana perusahaan telah memberi dampak atas perubahan tingkat kesejahteraan investor (Kristianti, 2018). Dari uraian fenomena diatas, naik dan turunnya pendapatan dan laba perusahaan akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan itu sendiri. Akan tetapi, dengan mendapatkan pendapatan yang besar belum tentu akan meningkatkan laba perusahaan. Menjaga stabilitas atau bahkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan sangat penting bagi perusahaan non-

keuangan *listing* pada BEI agar menciptakan ketertarikan calon investor agar mau berinvestasi di perusahaan terkait.

STUDI LITERATUR

Teori Sinyal (Signaling)

Teori sinyal adalah strategi yang digunakan perusahaan dalam menginformasikan permasalahan mereka dengan akurat kepada pihak luar agar mau berinvestasi meskipun dalam kondisi ketidakpastian. Teori ini juga membagi informasi yang disebarluaskan perusahaan dalam 2 kategori, yakni informasi atau sinyal positif serta sinyal negatif. Sinyal juga dapat diberikan oleh petinggi perusahaan saat mereka membuat keputusan untuk meningkatkan kepemilikan saham perusahaan. Melalui sinyal ini, manajerial perusahaan berupaya menginformasikan kepada pasar bahwa cara diversifikasinya bertujuan mengutamakan kepuasan bagi calon investor (Setiawanta & Hakim, 2019).

Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan dijelaskan sebagai nilai atas efektifitas yang mampu dilakukan perusahaan perihal pengelolaan asetnya pada kurun waktu yang telah ditetapkan (Fajaryani & Suryani, 2018). Aspek ini pada perusahaan dipengaruhi oleh bagaimana keputusan diambil dalam manajerial sebab berkaitan dengan efektifitas penggunaan modal dan efisiensi dalam operasional perusahaan (Kristianti, 2018). Kinerja keuangan diukur menggunakan analisis rasio keuangan. Indikator ini digunakan dalam menilai kinerjanya. Dengan menggunakannya, pihak internal perusahaan dapat mengevaluasi kinerja serta mengetahui capaian perusahaan (Adur et al., 2019). Indikator pengukur kinerja keuangan ialah *Return on Asset*. Berikut rumus untuk pengukurannya:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Employee Stock Ownership Program (ESOP)

Ini adalah cara dimana perusahaan melakukannya dengan memberikan insentif kepada manajer untuk agar meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham. Selain itu, tujuannya ialah untuk memastikan keselarasan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen (Dewi & Candradewi, 2018)

Program ini bertujuan untuk menambah motivasi karyawan agar meningkatkan kinerja mereka. Selain itu, upaya ini juga dilakukan sebagai pemberian keuntungan finansial kepada karyawan serta menciptakan rasa kepemilikan atas perusahaan. Terdapat beberapa jenis program kepemilikan saham karyawan, di antaranya adalah karyawan dapat membeli saham perusahaan, karyawan diberikan saham sebagai bonus, serta memberi pilihan atas saham karyawan (Savitri & Wahidahwati, 2021). *Employee Stock Ownership Program* diukur menggunakan proposi ESOP sebagai berikut (Handayani dan Yurniwati, 2020) :

$$\text{Proposi ESOP} = \frac{\text{Jumlah opsi saham yang diberikan}}{\text{Jumlah keseluruhan saham yang beredar}}$$

H1: Employee Stock Ownership Program (ESOP) berpengaruh positif secara parsial terhadap kinerja keuangan

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan berkaitan dengan kuantitas yang mampu dihasilkan sebagai hasil dari aktivitasnya serta jangkauan yang dimilikinya atas jenis-jenis layanan atau produk yang bisa dihasilkannya untuk memuaskan kliennya (Rahardjo & Wuryani, 2021). Ukuran perusahaan memberikan gambaran terkait total aktiva yang dimilikinya (Sari et al., 2020). Pada studi ini, pengukuran ukuran perusahaan dilakukan menggunakan total asetnya. Hal ini berdasarkan pendapat (Dwiastuti & Dillak, 2019), bahwa total aset akan menciptakan pengukuran yang stabil serta relevan daripada indikator pengukuran lainnya. Dalam perhitungannya digunakan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Asset})$$

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif secara parsial terhadap kinerja keuangan

Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi dari modal ekuitas dan modal hutang. Proporsi utang dan ekuitas pada struktur modal sangat variatif. Baik dilihat dalam proporsi antarperusahaan maupun antarwaktu. (Das & Swain, 2018). Struktur modal dapat digambarkan dengan bagaimana keputusan yang diambil perusahaan atas pendanaannya ditelaah dari nilai modalnya serta nilai hutangnya yang akan digunakan dalam operasionalnya. Salah satu cara yang efektif ialah dengan menggunakan sumber dana dari hutang sebagai upaya pencegahan agar terhindar dari pengeluaran perusahaan berlebih (Savitri & Wahidahwati, 2021).

Pengukuran ini dapat menggunakan Debt to Equity Ratio. Ialah cara dalam mencari tahu proporsi utang terhadap modal. Dalam perhitungannya akan digunakan rumus (Wulandari et al., 2020)

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

H3: Struktur modal berpengaruh positif secara parsial terhadap kinerja keuangan

METODE

Studi ini menerapkan metode kuantitatif. Cara ini dipilih karena jenis data yang diperoleh ialah berbentuk angka. Penelitian yang dilakukan berjenis deskriptif dan verifikatif. Selain itu, studi ini juga merupakan studi kausal, yakni dilakukan dengan cara bereksperimen ataupun tanpa eksperimen untuk menjelaskan penyebab atas terjadinya suatu fenomena (Fayola & Nurbaiti, 2020). Data berupa data sekunder laporan keuangan. Dalam studi ini populasinya ialah perusahaan non-keuangan yang *listing* dalam BEI. Pengolahan data ialah melalui *purposive sampling*. Jumlah sampel ialah 13 perusahaan dengan periode tahun 2017-2022, sehingga diperoleh observasi sebanyak 78. Analisa dilakukan melalui regresi linier berganda melalui software SPSS 25.

HASIL

a. Uji Statistik Deskriptif Variabel

Pada tabel di bawah ini disajikan statistik deskriptif dari tiap-tiap variabel dalam studi ini:

Tabel 1 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	<i>ESOP</i>	Ukuran Perusahaan	Struktur Modal	Kinerja Keuangan Perusahaan
<i>Mean</i>	0.00340	28.63428	1.71155	0.01254
Standar Deviasi	0.00537	2.83245	2.44522	0.10630
<i>Maximum</i>	0.02069	32.45446	16.76522	0.14024
<i>Minimum</i>	0.00000	19.78334	-3.43356	-0.63119

Sumber: Data diolah (2023)

b. Uji Asumsi Klasik

Dari pengujian ini ditemukan bahwa normalitas serta heteroskedastisitas telah terpenuhi dan model dapat dilanjutkan dengan pengujian selanjutnya:

Uji Normalitas

**Tabel 2 Hasil Uji Normalitas
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		78
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.5510023
	Std. Deviation	4.41428971
Most Extreme Differences	Absolute	.085
	Positive	.068
	Negative	-.085
Test Statistic		.085
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Dari hasil pengujian normalitas di atas menunjukkan nilai asympsig adalah 0.200 > 0.05 maka hasil tersebut menunjukkan data pada penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

**Tabel 3 Hasil Uji Autokorelasi
 Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.127 ^a	.016	-.024	2.71366	2.115

- a. Predictors: (Constant), x3, x1, x2
- b. Dependent Variable: res2

Pada uji autokorelasi didapatkan dari hasil pengolahannya yaitu nilai table du $1,7407 < \text{nilai } dW$ $2,115$. Kemudian, nilai $dW < 4$ -du $2,360$. Hasil tersebut berarti dalam model ini tidak ditemui gejala autokorelasi dikarenakan dW berada di tengah du dan 4-du.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
x1	.991	1.009
x2	.925	1.081
x3	.922	1.085

a. Dependent Variable: y

Hasil tersebut menunjukkan $VIF < 10$ maka data sudah lolos dari asumsi klasik multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	5.338	3.229		1.653	.103		
x1	39.739	57.882	.080	.687	.495	.991	1.009
x2	-.072	.114	-.076	-.637	.526	.925	1.081
x3	.099	.132	.090	.751	.455	.922	1.085

a. Dependent Variable: res2

Pada uji heteroskedastisitas didapatkan hasil pengolahannya, nilai signifikan uji heteroskedastisitas pada variabel ESOP (X1) 0,103, ukuran perusahaan (X2) 0,526, dan struktur modal (X3) 0,455 tidak terjadi heteroskedastisitas dikarenakan nilai signifikan pada tiga variabel ini melebihi signifikansi 0,05.

c. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.457	.113		-4.059	.000		
x1	1.066	2.019	.054	.528	.599	.991	1.009



x2	.017	.004	.456	4.326	.000	.925	1.081
x3	-0.014	.005	-.330	-	.003	.922	1.085
				3.121			

a. Dependent Variable: y

$$ROA = \alpha + \beta_1 ESOP + \beta_2 SIZE + \beta_3 DER + e$$

$$ROA = -0.457 + \beta_1 1,066 + \beta_2 0,017 + \beta_3 -0,014 + e$$

Konstanta sebesar -0,457 artinya jika $x_1, x_2, x_3 = 0$, maka $y = -0,457$. Koefisien x_1 ialah +1,066. Ini berarti tiap 1 unit nilai x_1 maka y_1 bertambah 1,066. Kemudian, ditunjukkan besarnya koefisien x_2 ialah +0,017. Ini berarti tiap 1 unit nilai x_2 maka y_1 bertambah 0,017. Kemudian, ditunjukkan besarnya koefisien x_3 ialah -0,14. Ini berarti tiap 1 unit nilai x_3 maka y_1 berkurang sebanyak 0,14.

d. Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinan (R²)

Tabel 7 Hasil Uji Koefisien Determinan

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.488 ^a	.238	.207	.09464	1.374

a. Predictors: (Constant), x3, x1, x2

b. Dependent Variable: y

Hasilnya diperoleh R-squared 0.238 (23.8%). Angka tersebut berarti variable bebas *employee stock ownership program* (ESOP), ukuran perusahaan, serta struktur modal dapat mempengaruhi dan menjelaskannya dengan kemampuan sejauh 23.8%. sementara itu, sisa 76.2% ialah dari variabel diluar penelitian.

Uji Simultan (F)

Tabel 8 Hasil Uji Simultan

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.207	3	.069	7.715	.000 ^b
	Residual	.663	74	.009		
	Total	.870	77			

a. Dependent Variable: y

b. Predictors: (Constant), x3, x1, x2

Hasilnya diperoleh signifikansi $0.000 < 0.05$. Angka tersebut artinya H₀ ditolak serta memberlakukan H₁. Ini sejalan dengan hipotesis yang sudah ditentukan. Hal tersebut menunjukkan variable bebas *employee stock ownership program* (ESOP), ukuran perusahaan, serta struktur modal bersamaan memengaruhi variable terikat.

Uji Parsial (Uji t)

**Tabel 9 Hasil Uji Parsial
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1 (Constant)	-0.457	.113			-4.059	.000		
x1	1.066	2.019	.054		.528	.599	.991	1.009
x2	.017	.004	.456		4.326	.000	.925	1.081
x3	-.014	.005	-.330		-3.121	.003	.922	1.085

a. Dependent Variable: y

Dari pengujian menunjukkan variabel ESOP memiliki nilai sig 0,599 atau > signifikansi 0,05 ditolak. Ini berarti ESOP tidak memberi pengaruh nyata terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kemudian variabel ukuran perusahaan memiliki nilai sig 0,000 atau < signifikansi 0,05. Mengindikasikan ukuran perusahaan memberi pengaruh nyata terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pada angka yang ditunjukkan variabel struktur modal, nilai sig 0,003 atau < signifikansi 0,05. Ini memiliki arti bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

PEMBAHASAN

Employee Stock Ownership Program (ESOP) Tidak Memiliki Pengaruh Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Variabel ini bernilai sig 0.599 > 0.05. Angka yang ditunjukkan berarti sig > 0.05, yakni ESOP tak berdampak untuk kinerja keuangan perusahaan. Hasilnya menunjukkan rendahnya penerapan *Employee Stock Ownership Program* dalam perusahaan non keuangan yang *listing* di BEI.

Ukuran Perusahaan Memiliki Pengaruh Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Ukuran perusahaan bernilai sig 0.000 < 0.05. Angka yang ditunjukkan berarti sig < 0.05, yakni ukuran perusahaan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Menunjukkan perusahaan memiliki jumlah aktiva besar oleh karena itu perusahaan membutuhkan keleluasaan yang lebih besar dalam aktivitasnya untuk mendapatkan pendanaan. Upaya ini memiliki tujuan sebagai cara mengembangkan perusahaan guna meningkatkan kinerja keuangannya. Hal ini sejalan menurut (Rahardjo dan Wuryani, 2021) dan (Meiyana dan Aisyah, 2019), yakni ukuran perusahaan berdampak untuk kinerja keuangan perusahaan.

Struktur Modal Memiliki Pengaruh Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Variabel ini bernilai sig 0.03 < 0.05. Angka yang ditunjukkan berarti sig < 0.05, yakni struktur modal berdampak untuk kinerja keuangan perusahaan. DER ialah indikator penunjuk atas kepemilikan modal yang digunakan sebagai jaminan untuk berutang. Apabila kemudian perusahaan mengalami peningkatan asset, artinya rasio utang atas modalnya meningkat. Keadaannya ini menguntungkan perusahaan sebab kesempatan pemanfaatan asset secara maksimal terbuka lebar. Hal ini sejalan dengan (Savitri dan

Wahidahwati, 2021) dan (Kristianti, 2018) yakni ukuran perusahaan berdampak untuk kinerja keuangan perusahaan.

KESIMPULAN

Dengan demikian disimpulkan ukuran perusahaan serta struktur modal berdampak positif untuk kinerja keuangan perusahaan. Selaras dengan hipotesis penelitiannya. Sementara itu, ESOP tak memiliki pengaruh untuk kinerja keuangan perusahaan. Temuannya berkebalikan dengan hipotesis penelitian. Dari hasil penelitian ini diharapkan perusahaan dapat mempertimbangkan penerapan employee stock ownership program pada perusahaannya. Kemudian, kepada penelitian mendatang diharapkan penelitian ini berguna sebagai acuan serta mengkaji ulang *employee stock ownership program* (ESOP) dengan variabel lainnya.

REFERENSI

- Adur, M. D., Wiyani, W., & Ratri, A. M. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Rokok. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 5(2), 204–212. <https://doi.org/10.26905/jbm.v5i2.2664>
- Amalia, A. N., & Khuzaini. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Ekonomi*, 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php>
- Das, C. P., & Swain, R. K. (2018). Influence of Capital Structure on Financial Performance. *Parikalpana: KIIT Journal of Management*, 14(1), 161. <https://doi.org/10.23862/kiit-parikalpana/2018/v14/i1/173256>
- Dewi, N. W. A. M., & Candradewi, M. R. (2018). Pengaruh Employee Stock Ownership Plan, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(9), 4774–4802.
- Dimas, A., Azhari, M., & Khairunnisa, K. (2018). PERHITUNGAN VALUE AT RISK (VaR) DENGAN METODE HISTORIS DAN MONTE CARLO PADA SAHAM SUB SEKTOR ROKOK. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 11(1), 1. <https://doi.org/10.23969/jrbm.v11i1.862> (S2)
- Dwiasuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>
- Erdogan, M., & Yamaltdinova, A. (2019). A Panel Study of the Impact of R&D on Financial Performance: Evidence from an Emerging Market. *Procedia Computer Science*, 158, 541–545. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2019.09.087>
- Fajaryani, N. L. G. S., & Suryani, E. (2018). Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 10(2), 74–79. <https://doi.org/10.23969/jrak.v10i2.1370> (S2)
- Fayola, D. N. W. B., & Nurbaiti, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Konsentrasi Kepemilikan, Reputasi Auditor dan Risk Management Committee terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 01. <https://doi.org/10.23887/jia.v5i1.23090>
- Handayani, F., & Yurniwati, Y. (2020). Analysis of The Influence of Employee Stock Ownership Program (ESOP) Application of Company Financial Performance. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(2), 616. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i2.978>
- Hapsari, D. W., Yadiati, W., Suharman, H., & Rosdini, D. (2021). Intellectual Capital and Environmental Uncertainty on Firm Performance: The mediating role of the value chain. *Quality - Access to Success*, 22(185), 169–176. <https://doi.org/10.47750/QAS/22.185.23>



- Herawati, H. (2019). *Jurnal Akuntansi Unihaz - JAZ JUNI Jurnal Akuntansi Unihaz - JAZ JUNI*. 2(1), 16–25.
- Komara, A., Hartoyo, S., & Andati, T. (2016). ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(1). <https://doi.org/10.26905/JKDP.V20I1.141>
- Kurniawati, H., Rasyid, R., & Setiawan, F. A. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1), 64. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v4i1.7497> (S2)
- Meiyana, A., & Aisyah, M. N. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 8(1), 1–18. <https://doi.org/10.21831/nominal.v8i1.24495>
- Nisa, A., & Khairunnisa, K. (2019). Analisis Pengaruh Price To Book Value, Current Ratio, Tingkat Suku Bunga dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Kompas 100 Periode 2012-2016. *JIM UPB (Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Putera Batam)*, 7(2), 131–140. <https://doi.org/10.33884/jimupb.v7i2.1228> (S5)
- Rahardjo, A. P., & Wuryani, E. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2016-2018). *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 10(1), 103–113. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v10n1.p103-113>
- Sari, T. diah, Titisari, K. H., & Nurlaela, S. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Upajiwa Dewantara*, 4(1), 15–26. <https://doi.org/10.26460/mmud.v4i1.6328>
- Savitri, D. O., & Wahidahwati, W. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Esop Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Csr Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(4), 2–22. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3956>
- Setiawanta, Y., & Hakim, M. A. (2019). Apakah sinyal kinerja keuangan masih terkonfirmasi? : Studi empiris lembaga keuangan di PT. BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 289–312. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2048>
- Sunarsih, N. M., & Dewi, N. P. S. (2018). Pengaruh Penerapan Employee Stock Option Plan (ESOP) pada Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar*, 13(2), 111–118.
- Tambunan, J. T. A., & Prabawani, B. (2018). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Social and Politic*, 7, 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/>