

Beban Kerja Direksi dan Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi dengan Tahap Siklus Hidup *Start-up, Growth* dan *Mature*)

Ipin Rahanra

STIE Indonesia Banking School
ipinrahanra229@gmail.com

Nova Novita

STIE Indonesia Banking School
nova.novita@ibs.ac.id

Abstract

The purpose of this research is to examine and analyze determine the effect of directors' workload on corporate performance in the life cycle of start-up, growth, and mature companies with firm size dan leverage as a control variable. The sample selection using purposive sampling method and sample from this research are 20 manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) for start-up and growth life cycles, while 27 companies are for the mature life cycle. The data are obtained from secondary data of annual report of Indonesia Stock Exchange in 2014-2018. The analysis technique used in this research is multiple linear regression analysis. The hypothesis in this study is based on previous research and various other supporting theories. The independent variable is total number of directors' meetings in one year as a measure of directors' workload. The dependent variable is corporate performance to for measure used rertun on asset (ROA) and Tobin's Q. The results showed that companies in the start-up and growth life cycle, the directors' workload had effect on corparate performance (ROA and Tobin's Q). Meanwhile, companies in the mature life cycle the directors' workload had effect on corparate performance (ROA), but had no effect on corporate performance (Tobin's Q).

Keywords: Directors' Workload, Corporate Performance, Corporate Life Cycle.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh beban kerja direksi terhadap kinerja perusahaan pada siklus hidup perusahaan *start-up, growth*, dan *mature* dengan ukuran perusahaan dan *leverage* sebagai variabel kontrol. Pemilihan sampel menggunakan *porposive sampling* dan sampel dari penelitian ini adalah sebanyak 20 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk siklus hidup *startup* dan *growth*, sedangkan 27 perusahaan untuk siklus hidup *mature*. Data diperoleh dari data sekunder laporan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hipotesis dalam penelitian ini didasarkan pada penelitian terdahulu dan berbagai teori pendukung lainnya. Variabel bebas adalah total rapat direksi pertahun sebagai ukuran beban kerja direksi. Variabel Terikat adalah kinerja perusahaan dengan menggunakan *rertun on asset* (ROA) dan Tobin's Q. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan pada siklus hidup *start-up* dan *growth*, beban kerja direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yaitu ROA dan Tobin's Q. Sedangkan, perusahaan pada siklus hidup *mature* beban kerja direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROA), tetapi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Tobin's Q).

Kata Kunci: Beban Kerja Direksi, Kinerja Perusahaan, Siklus Hidup Perusahaan, *Return on Asset*, Tobin's Q, Ukuran Perusahaan, *Leverage*.

1. Pendahuluan

Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai

dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggotanya. Dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemilikinya. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan tersebut merupakan prestasi manajemen. Penilaian prestasi atau kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal.

Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

Pentingnya kondisi kinerja perusahaan sebagaimana disebutkan diatas sangat dirasakan oleh perusahaan-perusahaan pada sektor industri barang konsumsi. Hal tersebut dikarenakan sektor ini memiliki keterkaitan yang tinggi dengan konsumen karena aktifitas dari perusahaan ini adalah memproduksi barang-barang kebutuhan masyarakat atau konsumen. Perusahaan industri barang konsumsi yang telah *go public* sangat berperan penting dalam perekonomian suatu negara sehingga dituntut untuk mempertahankan bahkan meningkatkan kinerja perusahaannya agar tetap bertahan dalam masa krisis dan persaingan yang semakin ketat.

Mirae Asset Sekuritas Indonesia dalam riset yang dipublikasikannya pada tanggal 19 Oktober 2018 menilai bahwa pertumbuhan industri barang konsumsi yang ada di Indonesia sedang mengalami perlambatan dalam beberapa tahun terakhir (www.cbncindonesia.com). Terdapat beberapa faktor yang menjadi penyebab perlambatan tersebut diantaranya adalah persaingan antar perusahaan yang semakin ketat dan memanas yang melibatkan berbagai merek lokal maupun impor serta pemulihan daya beli masyarakat yang melambat. Selain itu, Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat pergerakan indeks saham sektor industri *consumer goods* masih mengalami penurunan.

Kinerja yang dihasilkan suatu perusahaan tak lepas dari peranan penting seorang direksi. Direksi yang ditunjuk untuk memimpin suatu perusahaan memiliki otoritas untuk memerintah kepada anggotanya sesuai dengan kontribusinya. Perintah tersebut mengatakan apa yang boleh dilakukan dan yang tidak boleh dilakukan dalam perusahaan tersebut. Seorang direksi pasti memiliki beban kerja dalam menjalankan tanggung jawabnya. Menurut Permendagri Nomor 12 tahun 2008, beban kerja adalah besaran pekerjaan yang harus dipikul oleh suatu jabatan/unit organisasi dan merupakan hasil kali antara volume kerja dan norma waktu. Dengan beban kerja yang semakin tinggi dapat menyebabkan menurunnya kinerja dari seorang direktur karena dapat membuat tidak fokus bahkan stres sehingga akan berpengaruh terhadap menurunnya kinerja perusahaan.

Karena pentingnya peranan direksi maka pada penelitian sebelumnya telah melihat pengaruh dari beban kerja direksi terhadap kinerja perusahaan. Studi yang telah dilakukan oleh Brick dan Chidambaran (2010) serta Vafeas (1999) menyelidiki efek dari beban kerja direktur yang lebih tinggi memberikan hasil yang positif pada kinerja perusahaan. Brick dan Chidambaran (2010) menemukan bahwa aktivitas rapat dewan direksi berhubungan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Vafeas (1999) menemukan bahwa kinerja perusahaan membaik setelah upaya kerja dewan direksi yang meningkat, dalam bentuk rapat tambahan pertemuan dewan direksi.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Field et al. (2013) yang menemukan hubungan positif antara direktur yang sibuk dan kinerja perusahaan. Namun, penelitian lain juga melihat beban kerja direktur yang tinggi mengakibatkan pengaruh negatif pada kinerja perusahaan. Seperti dalam penelitian Core et al. (1999), Fich dan Shivdasani (2012), Jiraporn et al. (2009) dan Mendez et al. (2015) yang menyatakan bahwa direksi yang sibuk akan mempengaruhi kinerja perusahaan yang lebih rendah karena akan mengurangi efektivitas dalam pengawasan.

Selain peran direksi yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, siklus hidup perusahaan juga turut mempengaruhi kinerja perusahaan. Siklus hidup perusahaan merupakan kajian dalam ilmu manajemen strategik yang membahas tentang perkembangan atau karakteristik hidup perusahaan (Pebrianti, 2018). Setiap perusahaan memiliki tahapan siklus hidup dari mulai lahir (*start-up*), tumbuh dan berkembang (*growth*), dewasa (*mature*) sampai bangkrut (*decline*) dan bagi perusahaan pada tiap tahapan siklus hidup yang dijalannya memiliki karakteristik ekonomi yang berbeda (Black, 1998). Siklus hidup perusahaan (*corporate life cycles*) adalah tahapan suatu organisasi yang menggambarkan riwayat perusahaan sejak perusahaan itu berdiri sampai dengan ditarik dari pasaran atau bangkrut.

Juniarti dan Limanjaya (2005) menyatakan bahwa pada tahap pertumbuhan (*growth*), laba yang diperoleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan tahap sebelumnya (*start-up*). Pada tahap dewasa (*mature*),

perusahaan mengalami puncak tingkat penjualan dan perusahaan menjadi *cash cow* sehingga perusahaan mampu menghasilkan *net income* yang positif dalam jumlah besar. Sehingga hal tersebut berdampak pada kinerja perusahaan yang bagus. Pada tahap penurunan (*decline*), *net income* (NI) perusahaan akan mengalami penurunan karena perubahan selera pasar dan pasar merasa jenuh terhadap produk yang ditawarkan sehingga penjualan pun akan cenderung menurun (Juniarti & Limanjaya, 2005). Hal tersebut mengakibatkan kinerja perusahaan menjadi menurun.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Gray & Nowland (2018) yakni dengan menambahkan variabel siklus hidup perusahaan dari penelitian Zhou et al. (2016). Berdasarkan uraian latar belakang masalah, maka judul pada penelitian ini adalah “Beban Kerja Direksi dan Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi dengan Tahap Siklus Hidup *Start-up*, *Growth* dan *Mature*)”.

2. Landasan Teori

Teori U Terbalik (*Inverted U Theory*)

Teori U terbalik (*Inverted U Theory*) juga dikenal sebagai hukum Yerkes-Dodson yang diciptakan oleh psikolog Robert Yerkes dan Dodson John sejak tahun 1908. Teori kurva U terbalik ini adalah model yang banyak digunakan untuk menjelaskan hubungan antara tekanan dan kinerja. Berdasarkan hukum dari Yerkes-Dodson, hubungan antara tekanan (*pressure*) dan kinerja (*performance*) berbentuk model U terbalik, sehingga kinerja maksimal akan dicapai jika tingkat tekanan adalah level moderat. Jika level tekanan terlalu minim maka seseorang dapat mengalami penurunan motivasi, sedangkan jika level tekanan terlalu tinggi maka seseorang dapat mengalami stres yang mengakibatkan turunnya tingkat kreativitas dan kemampuan inovasi (Nafizah, 2018).

Signaling Theory

Teori sinyal atau signaling theory adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk diberikan kepada investor tentang bagaimana manajemen dapat memandang prospek dalam suatu perusahaan (Brigham & Houston, 2011). Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pemakai laporan keuangan, baik berupa sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*).

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu (Simarmata & Subowo, 2016). Kinerja perusahaan merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Hal ini dikarenakan, investor menggunakan kinerja perusahaan sebagai pedoman dalam melakukan perencanaan strategis dan keputusan investasi yang akan diambil (Ningsih & Atmadja, 2017). Penilaian kinerja perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan dan dari segi perubahan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya (Fama, 1978).

Kinerja Keuangan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2007) kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya. Untuk menganalisis laporan keuangan, maka salah satu metode pengukuran kinerja keuangan adalah analisis rasio keuangan. Rasio yang paling umum digunakan untuk menggambarkan kinerja keuangan perusahaan adalah rasio probabilitas. Rasio profitabilitas digunakan untuk menganalisis efektivitas operasional perusahaan. Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan di antaranya adalah return on asset (ROA), return on equity (ROE) dan net profit margin (NPM).

Nilai Pasar Perusahaan

Nilai pasar atau market value adalah keseluruhan nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai atau harga saham ini sering dikaitkan dengan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan atau kinerja perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan dapat diukur dengan melihat harga saham menggunakan rasio

yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2011), rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (go public). Ada beberapa aspek dalam pengukuran nilai perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio penilaian diantaranya *price earning ratio* (PER), *price to book value* (PBV), dan Tobin's Q.

Beban Kerja Direksi

Berdasarkan Pasal 1 angka (5) Undang- Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas ("UU PT") menyebutkan bahwa pengertian direksi dalam Perseroan Terbatas ("Perseroan") adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengelolaan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan anggaran dasar. Gibson (2010) menyatakan bahwa beban kerja adalah keharusan mengerjakan terlalu banyak tugas atau penyediaan waktu yang tidak cukup untuk menyelesaikan tugas. Rapat direksi merupakan media komunikasi antar anggota direksi dalam mengawasi kinerja manajemen dalam tata kelola perusahaan, yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Sesuai dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. 33/POJK.04/2014, Direksi wajib mengadakan rapat Direksi secara berkala paling kurang satu kali dalam setiap bulan. Selain itu, Direksi wajib mengadakan rapat Direksi bersama Dewan Komisaris secara berkala paling kurang satu kali dalam empat bulan. Sehingga pada penelitian ini mengukur beban kerja direktur menggunakan jumlah rapat direksi dibagi dengan ketentuan minimal jumlah rapat yang telah ditetapkan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) per tahun.

Siklus Hidup Perusahaan

Siklus hidup perusahaan adalah suatu grafik yang menggambarkan riwayat perusahaan sejak perusahaan itu berdiri sampai dengan ditarik atau bangkrut (Sari, 2012). Setiap tahap siklus hidup yang berbeda akan menunjukkan strategi, struktur organisasi, metode pengambilan keputusan dan aktivitas yang berbeda, dan faktor-faktor tersebut secara keseluruhan saling melengkapi antara setiap tahapan siklus hidup. Perbedaan tahap siklus hidup perusahaan tersebut juga merupakan suatu hal yang dipertimbangkan pada saat menghitung kinerja perusahaan. Tahap siklus hidup perusahaan menurut Black (1998) digolongkan menjadi empat fase tingkatan yaitu start-up, growth, mature dan decline. Adapun Servin dan Juniarti (2014) yang menjelaskan mengenai karakteristik setiap tahapan siklus hidup diantaranya:

- 1) Tahap Pendirian (*Start-Up*)
Pada tahap start-up, perusahaan memiliki pengeluaran dalam jumlah besar untuk memperkenalkan produknya serta melakukan investasi besar-besaran.
- 2) Tahap Pertumbuhan (*Growth*)
Pada tahap growth, volume penjualan meningkat karena perusahaan sudah memiliki pangsa pasar. Investasi masih dilakukan secara besar-besaran.
- 3) Tahap Kedewasaan (*Mature*)
Pada tahap mature, pertumbuhan perusahaan cenderung rendah namun karena telah menguasai pangsa pasar maka volume penjualan tetap tinggi.
- 4) Tahap Penurunan (*Decline*)
Pada tahap decline, persaingan semakin tajam dan terjadi kejenuhan akan permintaan sehingga volume penjualan menurun signifikan dan perusahaan mengalami kerugian dan hal ini berakibat buruk terhadap profitabilitas.

Hipotesis Penelitian

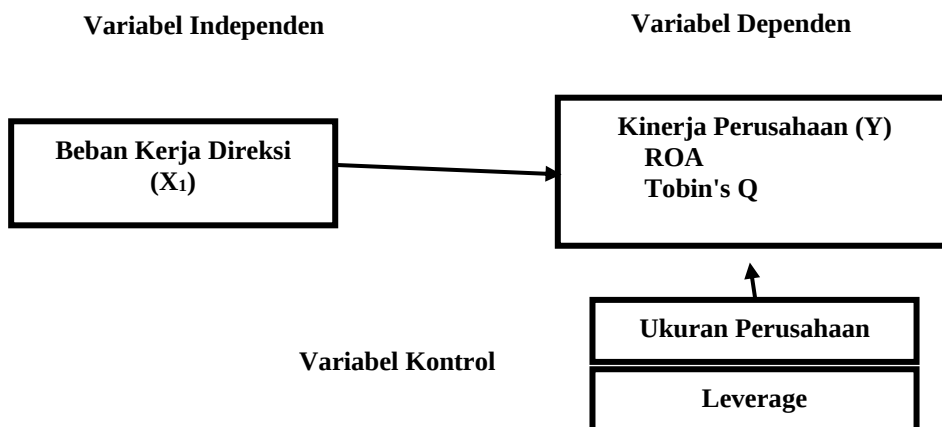
Menurut teori U terbalik (*Inverted U Theory*) menyatakan bahwa beban kerja yang rendah berdampak pada menurunnya kinerja perusahaan karena umumnya pekerja akan merasa bosan dan memiliki sikap acuh. Pada tingkat beban kerja yang sedang atau cukup, kinerja perusahaan cenderung naik karena pekerja akan melakukan tugasnya dengan baik. Sedangkan pada tingkat beban kerja yang tinggi, kinerja perusahaan cenderung akan menurun dikarenakan tuntutan pekerjaan yang sulit dicapai oleh seorang pekerja.

Penelitian yang dilakukan Gray dan Nowland (2018) mengatakan bahwa rapat yang dilakukan oleh direksi dianggap dapat meningkatkan beban kerja direksi karena jika seorang direktur terlalu sibuk, maka tingkat kehadirannya pada rapat tambahan dapat menghambat tugas dan tanggung jawabnya yang lain sehingga dapat menurunkan kinerja perusahaan. Adapun hasil penelitian yang dilakukan oleh Brick dan Chidambaram (2010), Vafeas (1999) serta Adityawarman et al. (2016) yang menyatakan bahwa beban kerja terbukti berpengaruh

positif terhadap kinerja perusahaan. Jika dilihat dari sisi *signaling theory*, tahap kedewasaan (*mature*) umumnya perusahaan memberikan sinyal positif (*good news*) bagi investor. Hal tersebut dikarenakan tahap *mature* menunjukkan pertumbuhan perusahaan cenderung rendah namun karena telah menguasai pangsa pasar maka volume penjualan tetap tinggi. Pengeluaran perusahaan untuk investasi telah menurun disertai dengan tingginya angka pendapatan menyebabkan perusahaan memperoleh laba dalam jumlah besar. Di tahap ini umumnya perusahaan membagikan dividen yang tinggi. Investor berekspektasi mendapat deviden dalam jumlah yang relatif besar sehingga investor menyukai untuk berinvestasi di perusahaan dalam tahap *mature* dan nilai perusahaan pun meningkat. Dari uraian diatas, dapat menghasilkan hipotesis:

H₁: Beban kerja direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Kerangka Pemikiran



3. Metode penelitian

Objek Penelitian

Objek yang menjadi bahan penelitian kali ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2018. Penelitian kali ini menggunakan data sekunder. Penelitian ini melakukan pengamatan melalui laporan tahunan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi selama 2014–2018 dengan melalui website BEI yaitu www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria:

- 1) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan subsektor makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, serta peralatan rumah tangga yang terdaftar di BEI pada tahun 2014- 2018.
- 2) Perusahaan-perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan tahunan (annual report) secara berturut-turut selama tahun 2014 -2018 yang dinyatakan dalam Rupiah (Rp).
- 3) Perusahaan-perusahaan tersebut memiliki data lengkap terkait dengan variabelvariabel yang digunakan dalam penelitian.

Perusahaan tidak melakukan delisting, merger, dan akuisisi selama periode penelitian.

Variabel dan Operasional Variabel

Variabel Dependen Kinerja perusahaan

Kinerja perusahaan adalah suatu tampilan keadaan perusahaan secara utuh selama periode waktu tertentu yang merupakan hasil prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Pada penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan return on asset (ROA) dan kinerja pasar di ukur dengan Tobin's Q.

a) Return on Asset (ROA)

Return on asset (ROA) mengukur pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak. Menurut Susilowati & Turyanto (2011), return on assets yang semakin bertambah menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik.

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

b) Tobin's Q

Dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan (Noor & Astika, 2016). Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Dimana:

Tobin's Q	:	Nilai Perusahaan
MVE	:	Jumlah Saham Beredar × Harga Penutupan
Debt	:	Total Kewajiban

Variabel Independen Beban Kerja Direksi

Menurut Permendagri Nomor 12 tahun 2008, beban kerja adalah besaran pekerjaan yang harus dipikul oleh suatu jabatan/unit organisasi dan merupakan hasil kali antara volume kerja dan norma waktu. Gibson (2010) menyatakan bahwa beban kerja adalah keharusan mengerjakan terlalu banyak tugas atau penyediaan waktu yang tidak cukup untuk menyelesaikan tugas. Pasal 16 ayat 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik menyatakan bahwa Direksi wajib mengadakan rapat Direksi secara berkala paling kurang 1 (satu) kali dalam setiap bulan. Sehingga, pada penelitian ini mengukur beban kerja direktur menggunakan jumlah rapat direksi per tahun dari ketentuan minimal jumlah rapat yang telah ditetapkan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) per tahun.

$$\text{Beban Kerja Direksi} = \frac{\text{Total Rapat Direksi per Tahun}}{12}$$

Siklus Hidup Perusahaan

Siklus hidup perusahaan merupakan salah satu atribut perusahaan atau karakteristik keuangan perusahaan yang dimasukkan dalam penelitian ini untuk menentukan mana yang lebih mempunyai relevansi nilai yang lebih baik pada beban kerja direksi terhadap kinerja perusahaan dalam tiap tahapan siklus hidup perusahaan. Siklus hidup perusahaan menjelaskan bahwa perusahaan akan berkembang dan berpindah dari satu tahapan perkembangan ke tahapan lainnya. Adapun metode pengklasifikasiannya adalah sebagai berikut:

Tabel 1

Tipe Arus Kas	Start Up	Growth	Mature	Decline
Operasi	(-)	(+)	(+)	(-)
Investasi	(-)	(-)	(-)	(+)
Pendanaan	(+)	(+)	(-)	(+/-)

Sumber: Dickinson (2011)

Variabel Kontrol

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan natural log dari total aktiva untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil. Penggunaan natural log dimaksudkan agar tidak terjadi ketimpangan nilai yang terlalu besar dengan variabel lainnya. Secara sistematis ditulis, sebagai berikut Farizky (2016):

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Assets})$$

Leverage

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang (Brigham & Houston, 2011). Artinya, besarnya jumlah hutang yang digunakan oleh perusahaan dalam membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio leverage yang tinggi menunjukkan nilai hutang yang semakin tinggi. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa leverage yang tinggi menunjukkan risiko investasi yang semakin besar. Sebaliknya, leverage yang semakin kecil, maka semakin kecil risiko yang dihadapi perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Persamaan Regresi

Analisa regresi berganda digunakan untuk mengukur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini:

$$\text{Model 1: } ROA_{it} = \alpha + \beta_1 BKD_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEVERAGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{Model 2: } \text{Tobin's } Q_{it} = \alpha + \beta_1 BKD_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEVERAGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

ROA_{it}	Kinerja Keuangan
α	Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 \dots \beta_7$	Koefisien Regresi
Tobin's Q_{it}	Kinerja Pasar perusahaan i pada periode t
BKD_{it}	Beban Kerja Direksi perusahaan i pada periode t
$SIZE_{it}$	Ukuran perusahaan i pada periode t
$LEVERAGE_{it}$	Leverage perusahaan i pada periode t
ε_{it}	error term

4. Analisis dan Pembahasan

Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018 dengan total 36 perusahaan yang ditentukan dengan menggunakan *purposive sample method*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang di dapat dari website masing-masing perusahaan dan dibantu dari website <https://www.idx.co.id>. Berikut adalah ringkasan pengambilan sampel yang dapat dijelaskan pada tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 1 Sampel Penelitian

No	Kriteria Sample	Jumlah
1	Perusahan yang masuk didalam kategori perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.	36
2	Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang idak menerbitkan laporan keuangan yang dinyatakan dalam Rupiah (Rp) pada periode 2014 – 2018	0
3	Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang tidak memiliki kelengkapan data pada tahun 2014-2018	(6)
4	Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang delisting pada tahun 2014-2018	(1)
Jumlah perusahaan yang menjadi sample penelitian		29
Perusahaan pada tahap siklus hidup <i>start-up</i> dan <i>growth</i>		20
Perusahaan pada tahap siklus hidup <i>mature</i>		27
Periode Penelitian: 2014-2018		5

Sumber: Data Diolah (2019)

Untuk mengklasifikasikan ke dalam tahap siklus hidupnya, 29 perusahaan yang sudah memenuhi syarat dikelompokkan berdasarkan pola arus kasnya. Berikut jumlah sampel perusahaan berdasarkan siklus hidup yang dapat dilihat pada tabel 2.

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 3, maka pada siklus hidup *start-up* dan *growth*, variabel ROA memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar -3.538163 dan nilai standar deviasi sebesar 10.48833. Variabel BKD memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0.295102 dan nilai standar deviasi sebesar 0.873709. Variabel Size memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 28.41429 dan nilai standar deviasi sebesar 1.495192. Variabel

DER memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0.722245 dan nilai standar deviasi sebesar 1.710725.

Tabel 2 Jumlah Sampel Perusahaan Berdasarkan Siklus Hidup

Tahun	Start-up	Growth	Mature	Decline
2014	4	8	17	0
2015	3	9	17	0
2016	5	5	19	0
2017	3	4	22	0
2018	3	7	19	0
Total Perusahaan	9	19	27	0
Total Observasi	18	33	94	0

Tabel 3 Statistik Deskriptif (ROA) Start-up & Growth

	ROA	BKD	SIZE	DER
Mean	3.538163	0.295102	28.41429	0.722245
Median	4.090000	0.340000	28.12000	1.000000
Maximum	42.00000	3.500000	32.20000	3.030000
Minimum	-22.23000	-1.850000	25.62000	-8.340000
Std. Dev.	10.48833	0.873709	1.495192	1.710725
Observations	49	49	49	49

Tabel 4 Statistik Deskriptif (ROA) Mature

	ROA	BKD	SIZE	DER
Mean	0.121000	1.471875	28.91718	0.634163
Median	0.100000	1.250000	28.68493	0.475000
Maximum	0.470000	4.166667	32.15098	3.520000
Minimum	-0.050000	0.583333	25.29535	0.070000
Std. Dev.	0.095475	0.755307	1.791479	0.596205
Observations	80	80	80	80

Sumber: Output Eviews Diolah, 2019

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4, maka pada siklus hidup *mature*, variabel ROA memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.121000 dan nilai standar deviasi sebesar 0.095475. Variabel BKD memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.471875 dan nilai standar deviasi sebesar 0.755307. Variabel Size memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28.91718 dan nilai standar deviasi sebesar 1.791479. Variabel DER memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.634163 dan nilai standar deviasi sebesar 0.596205.

Tabel 5 Statistik Deskriptif (Tobin's Q) Start-up & Growth

	TOBINS	BKD	SIZE	DER
Mean	2.066170	0.324043	28.49106	0.624468
Median	1.340000	0.350000	28.16000	0.930000
Maximum	12.26000	3.500000	32.20000	1.870000
Minimum	0.560000	-1.850000	25.62000	-8.340000
Std. Dev.	2.296147	0.907988	1.580379	1.693395
Observations	47	47	47	47

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 5, maka pada siklus hidup *start-up & growth*, variabel tobins memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.066170 dan nilai standar deviasi sebesar 2.296147. Variabel BKD memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.324043 dan nilai standar deviasi sebesar 0.907988. Variabel Size memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28.49106 dan nilai standar deviasi sebesar 1.580379. Variabel DER memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.624468 dan nilai standar deviasi sebesar 1.693395.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 6, maka pada siklus hidup *mature*, variabel tobins memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.597609 dan nilai standar deviasi sebesar 1.919100. Variabel BKD memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.422840 dan nilai standar deviasi sebesar 0.745330. Variabel Size memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28.73895 dan nilai standar deviasi sebesar 1.733512. Variabel DER memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.555223 dan nilai standar deviasi sebesar 0.464730.

Tabel 6 Statistik Deskriptif (Tobin's Q) Mature

	TOBINS	BKD	SIZE	DER
Mean	2.597609	1.422840	28.73895	0.555223
Median	2.067892	1.166667	28.49045	0.460000
Maximum	10.67631	4.166667	32.15098	3.520000
Minimum	0.435195	0.583333	25.29535	0.070000
Std. Dev.	1.919100	0.745330	1.733512	0.464730
Observations	81	81	81	81

Analisis Data Panel Dan Uji Asumsi Klasik

Analisis data panel pada siklus hidup start-up & growth, hasil uji chow diketahui probabilitas Chi-Square hasil regresi persamaan model return on asset (ROA) sebesar 0.9069 dan tobin's Q sebesar 0.0965. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikan 0,05 maka hasilnya yaitu common effect. Selanjutnya, hasil Uji hausman diketahui probabilitas Cross-section random hasil regresi sebesar 0,8885 untuk model ROA dan 0,9651 untuk model Tobin's Q. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Sehingga, hasil regresi masing-masing model dalam penelitian ini menggunakan model random effect. Dilanjutkan dengan uji Lagrange Multiplier (LM) dengan hasil probabilitas Cross-section breusch-pagan hasil regresi masing-masing model sebesar 0,1084 untuk model ROA dan 0,4405 untuk model Tobin's Q. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Sehingga, dapat dikatakan bahwa hasil regresi masing-masing model dalam penelitian ini menggunakan model common effect.

Sedangkan pada tahap siklus hidup mature, hasil Uji Chow diketahui probabilitas *ChiSquare* hasil regresi persamaan model regresi untuk masing-masing model sebesar 0,0000 lebih kecil dari signifikansi 0,05 maka hasilnya yaitu fixed effect dan harus dilanjutkan ke uji Hausman.

Berdasarkan hasil uji Hausman diperoleh nilai probabilitas masing-masing model sebesar 0,0122 untuk model ROA dan 0,0000 untuk model Tobin's Q. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Sehingga, dapat dikatakan bahwa hasil regresi masing-masing model dalam penelitian ini menggunakan model fixed effect.

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi menunjukkan bahwa data variabel pada penelitian ini telah terdistribusi normal dan tidak terjadi masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 7 Hasil Uji Hipotesis pada Siklus Hidup Start-up dan Growth

ROA = -0.026246+ 12.00318 BKD2 + 0. 000752 SIZE + 0.001224 DER+ e it			
Variabel	Model Penelitian 1 (ROA)		
	Coefficient	t-Statistic	Probability
C	-0.026246	-0.273051	0.7861
BKD	12.00318	1848.348	0.0000
SIZE	0.000752	0.223439	0.8242
DER	0.001224	0.362214	0.7189
R-square			0.999990
Adjusted R-squared			0.999989
Prob(F-statistic)			0.000000
TOBINS = -7.818347 + 2.101543 BKD2 + 0.329946 SIZE - 0.315426 DER+ e it			
Variabel	Model Penelitian 2 (TOBINS)		
	Coefficient	t-Statistic	Probability
C	-7.818347	-2.102839	0.0414
BKD	2.101543	8.492773	0.0000
SIZE	0.329946	2.536504	0.0149
DER	-0.315426	-2.345620	0.0237
R-square			0.677958
Adjusted R-squared			0.655490
Prob(F-statistic)			0.000000

Tabel 8 Hasil Uji Hipotesis pada Siklus Hidup Mature

ROA = -0.130826 + 0.024867 BKD2 + 0.008533 SIZE - 0.049710 DER+ e it			
Variabel	Model Penelitian 2 (ROA)		
	Coefficient	t-Statistic	Probability
C	-0.130826	-0.397897	0.6924
BKD	0.024867	3.097227	0.0032
SIZE	0.008533	0.749855	0.4569
DER	-0.049710	-3.812924	0.0004
R-square			0.985892
Adjusted R-squared			0.977709
Prob(F-statistic)			0.000000
TOBINS = 37.59064 - 0.094567 BKD2 - 1.189181 SIZE - 1.229528 DER+ e it			
Variabel	Model Penelitian 2 (TOBINS)		
	Coefficient	t-Statistic	Probability
C	37.59064	3.968836	0.0002
BKD	-0.094567	-0.421434	0.6752
SIZE	-1.189181	-3.587686	0.0007
DER	-1.229528	-3.870300	0.0003
R-square			0.970591
Adjusted R-squared			0.954756
Prob(F-statistic)			0.000000

Sumber: Output Eviews Diolah, 2019

Berdasarkan pada hasil uji regresi diatas, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Pada siklus hidup *start-up* dan *growth*, variabel beban kerja direksi yang diproksikan dengan total rapat direksi (BKD) memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang dilihat dari kinerja keuangan yaitu ROA dan kinerja pasar yaitu tobin's q.
2. Variabel beban kerja direksi pada siklus hidup *mature* yang diproksikan dengan total rapat direksi (BKD) memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang dilihat dari kinerja keuangan yaitu ROA. Tetapi beban kerja direksi tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan yang dilihat dari kinerja pasar yaitu tobin's q.

5. Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar pada BEI selama periode penelitian 2014 – 2018. Penelitian ini menganalisis pengaruh beban kerja direksi dan kinerja perusahaan pada siklus hidup perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada siklus hidup *start-up* dan *growth*, variabel beban kerja direksi yang diproksikan dengan total rapat direksi (BKD) memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang dilihat dari kinerja keuangan yaitu ROA dan kinerja pasar yaitu tobin's q. Sedangkan pada siklus hidup *mature* beban kerja direksi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang dilihat dari kinerja keuangan yaitu ROA tetapi tidak memiliki pengaruh jika dilihat dari kinerja pasar yaitu tobin's q.

Pada penelitian ini, objek penelitian hanya berdasarkan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi sehingga hanya mendapatkan sampel sebanyak 29 perusahaan. Sehingga, saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah diharapkan enambahkan proksi yang digunakan untuk variabel beban kerja direksi. Dan juga menggunakan proksi lain untuk variabel siklus hidup perusahaan seperti sales growth untuk mengukur pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Serta menambahkan variabel lain yang bisa memengaruhi kinerja perusahaan. Dan memperluas sample penelitian tidak hanya pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi namun bisa di bidang lain seperti perusahaan perbankan atau perusahaan jasa lainnya.

Daftar Pustaka

- Adhani, A. R. (2013). Pengaruh kebutuhan aktualisasi diri dan beban kerja terhadap prestasi kerja karyawan. *Jurnal Ilmu Manajemen*.
- Adityawarman, Y., Sanim, B., & Sinaga, B. M. (2016). Pengaruh Beban Kerja terhadap Kinerja Karyawan PT. Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk Cabang Krekot. *Jurnal Manajemen Dan Organisasi*.

- <https://doi.org/10.29244/jmo.v6i1.12182>
- Aharony, J., Falk, H., & Yehuda, N. (2006). Corporate Life Cycle and the Relative Value - Relevance of Cash Flow versus Accrual Financial Information, (December 2004).
- Anthony, J. H., & Ramesh, K. (1992). Association between accounting performance measures and stock prices. A test of the life cycle hypothesis. *Journal of Accounting and Economics*. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(92\)90018-W](https://doi.org/10.1016/0165-4101(92)90018-W)
- Black, E. L. (1998). Life-cycle impacts on the incremental value-relevance of earnings and cash flow measures. *Journal of Financial Statement Analysis*.
- Brick, I. E., & Chidambaran, N. K. (2010). Board meetings, committee structure, and firm value. *Journal of Corporate Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2010.06.003>
- Brigham, F., E., & Houston., J. F. (2011). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. In 2 (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Chandra, R., & Adriansyah, D. (2017). Pengaruh Beban Kerja dan Stres Kerja terhadap Kinerja Karyawan pada PT. Mega Auto Central Finance Cabang di Langsa. *Manajemen Dan Keuangan*.
- Core, J. E., Holthausen, R. W., & Larcker, D. F. (1999). Corporate Governance, Chief Executive Officer Compensation, and Firm Performance. *Journal of Financial Economics*.
- Dadue, R., Saerang, I. S., & Untu, V. N. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Industri Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 2(3), 1781–1791.
- Diamond, D. M., Campbell, A. M., Park, C. R., Halonen, J., & Zoladz, P. R. (2007). The Temporal Dynamics Model of Emotional Memory Processing: A Synthesis on the Neurobiological Basis of Stress-Induced Amnesia, Flashbulb and Traumatic Memories, and the Yerkes-Dodson Law. *Neural Plasticity*, 1–33. <https://doi.org/10.1155/2007/60803>
- Dickinson, V. (2011). Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *Accounting Review*. <https://doi.org/10.2308/accr-10130>
- Fama, E. F. (1978). The effects of a firm's investment and financing decisions on the welfare of its security holders. *American Economic Review*.
- Farizky, M. G. (2016). Pengaruh Risiko Kegagalan, Kesempatan Bertumbuh, dan Ukuran Perusahaan terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012. *Profita*, 2(4), 1–10.
- Fich, E. M., & Shivdasani, A. (2012). Are busy boards effective monitors? In *Corporate Governance: Recent Developments and New Trends*. https://doi.org/10.1007/978-3-642-31579-4_10
- Field, L., Lowry, M., & Mkrtchyan, A. (2013). Are busy boards detrimental? *Journal of Financial Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.02.004>
- Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gibson, Ivancevich, D. (2010). *Organisasi dan Manajemen : Perilaku, Struktur dan Proses*. *Organizational Behavior*.
- Gray, S., & Nowland, J. (2018). Director workloads, attendance and firm performance. *Accounting Research Journal*. <https://doi.org/10.1108/ARJ-02-2016-0023>
- Gumanti, T. A., & Puspitasari, N. (2008). Siklus Kehidupan Perusahaan dan Kaitannya dengan Investment Opportunity Set, Risiko, dan Kinerja Finansial. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 8(1), 37–49.
- Gup, B. E., & Agrawal, P. (1996). The Product Life Cycle: A Paradigm for Understanding Financial Management. *Financial Practice and Education*, 6(2), 41–48.
- Hamzah, A. (2007). Analisis rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, solvabilitas dan investment opportunity set dalam tahapan siklus kehidupan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek jakarta (bej) tahun 2001 – 2005. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*.
- Hartono, J. (2013). Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman. Beban Kerja Direksi., Ipin Rahanra, Ak.-IBS, 2020 Edisi 5. In *Yogyakarta: BPFE*.
- Herawaty, V. (2008). Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2007). Standar Akuntansi Keuangan. In *akuntansi*.
- Jiraporn, P., Davidson, W. N., DaDalt, P., & Ning, Y. (2009). Too busy to show up? An analysis of directors' absences. *Quarterly Review of Economics and Finance*.

- <https://doi.org/10.1016/j.qref.2008.08.003>
- Juniarti, & Limanjaya, R. (2005). Mana Yang Lebih Memiliki Value-Relevant: Net Income atau Cash Flows (Studi Terhadap Siklus Hidup Organisasi). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*.
- Kusuma, S. (2014). PENGARUH BEBAN KERJA TERHADAP STRES KERJA DAN DAMPAKNYA TERHADAP KINERJA KARYAWAN. *Jurnal Ilmu Manajemen*.
- Mai, M. U. (2017). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE MECHANISM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI PERTUMBUHAN, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2015.v19.i1.1761>
- Mendez, C. F., Pathan, S., & Garcia, R. A. (2015). Monitoring capabilities of busy and overlap directors: Evidence from Australia. *Pacific Basin Finance Journal*, 35, 444–469.
<https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2015.05.006>
- Nafizah, U. Y. (2018). Aplikasi Kontrak Berbasis Kinerja Dalam Proses Inovasi Di Bisnis Start-Up Studi Kasus: Pt Bik, 2, 12–18.
- Ningsih, F. S., & Atmadja, A. S. (2017). Pengaruh Pengungkapan Good Corporate Governance terhadap Stock Return dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan LQ-45. *Business Accounting Review*, 5, 433–444.
- Noor, I. K. P., & Astika, I. B. P. (2016). Perbedaan Kinerja dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Setelah Pergantian Chief Executive Officer. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17, 1057–1082.
- Owen, S., & Yawson, A. (2010). Corporate life cycle and M&A activity. *Journal of Banking and Finance*.
<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2009.08.003>
- Pebrianti, Y. (2018). Siklus Hidup Perusahaan dan Teori Pecking Order. *I-ECONOMICS: A Research Journal on Islamic Economics*. <https://doi.org/10.19109/ieconomics.v3i2.1459>
- Permana, A. A. N. B. A., & Rahyuda, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Inflasi terhadap Nilai Perusahaan, 8(3).
- Poluan, A. R. (2018). Pengaruh Work-Life Balance, Beban Kerja dan Gaya Kepemimpinan Terhadap Kinerja Pegawai.
- PSAK. (2009). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan 1 (revisi 2009) (Statement of Financial Accounting Standards). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan 1 (Revisi 2009) (Statement of Financial Accounting Standards)*.
- Purba, imelda R., Sinaga, R. V., & Situmorang, Z. (2017). Analisis Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham pada Perusahaan Food dan Beverage, (September 2015).
- Republik Indonesia. (2007). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas*. www.hukumonline.com.
- Sari, M. A. I. P. (2012). PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP INVESTMENT OPPORTUNITY SET DALAM TAHAPAN SIKLUS HIDUP PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(3), 92–98.
- Senduk, M., Mangantar, M., & Saerang, I. (2016). PENGARUH SENSITIVITY TO MARKET RISK DAN SIKLUS HIDUP PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI SUBSEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE THE INFLUENCE OF SENSITIVITY TO MARKET AND THE LIFE CYCLE OF COMPANY TOWARDS THE VALUE OF COMPANY IN PROPERTY AND REAL, 16(01), 872–882.
- Servin, & Juniarti. (2014). Pengaruh Family Control, Firm Size, Firm Risk, Dan Firm Cycle Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Business Accounting Review*.
- Simarmata, R., & Subowo. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, 3(1), 361–369.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Erlangga.
<https://doi.org/10.1145/2505515.2507827>
- Supit, T. S. F. (2015). Analisis kinerja keuangan pada pt. astra international, tbk. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Retrieved from <https://media.neliti.com/media/publications/72609-IDanalisis-kinerja-keuangan-pada-pt-astra.pdf>
- Susilowati, Y., & Turyanto, T. (2011). REAKSI SIGNAL RASIO PROFITABILITAS DAN RASIO SOLVABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN PROFITABILITY AND SOLVABILITY RATIO REACTION SIGNAL TOWARD STOCK RETURN COMPANY.
- Vafeas, N. (1999). Board meeting frequency and firm performance. *Journal of Financial Economics*.

[https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(99\)00018-5](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(99)00018-5)

Widardjono, A. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: EKONISIA.

Winarno, W. W. (2017). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews* (5th ed.).

Yogayakarta: UPP STIM YKPN.

Zhou, H., Chen, H., & Cheng, Z. (2016). Internal control, corporate life cycle, and firm performance.

International Finance Review. <https://doi.org/10.1108/S1569-376720160000017013>

<http://www.cbncindonesia.com/>

<http://www.kontan.co.id/>

<http://www.idx.co.id/>

<http://www.ojk.go.id>

