

Pengaruh *Principle-Based Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Gita Destiana¹, Muhamad Muslih²

Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Bandung, Indonesia¹

Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Bandung, Indonesia²

Abstract. *To get as much profit as possible is one of the goals of establishing a company. Various strategies can be carried out by the company to obtain benefits, one of that is by increasing firm financial performance. The purpose of this study is to determine the effect of principle-based corporate governance (managerial ownership, independent director, and business risk), with control variables dividend policy, audit and remuneration committees both simultaneously and partially on firm financial performance. The population in this study are manufacturing companies listed on IDX for the period 2014-2017. Samples were taken using purposive sampling technique and total sample data are 120. The method used is panel data regression analysis using software eviews 10. The result showed that simultaneously managerial ownership, independent director, business risk, dividend policy, audit and remuneration committees affect firm financial performance. Partially, only managerial ownership and audit committee variables affect firm financial performance.*

Keywords. *audit committee; business risk; dividend policy; firm financial performance; independent director managerial ownership; and remuneration committee.*

Abstrak. Memperoleh keuntungan sebanyak mungkin merupakan salah satu tujuan didirikannya sebuah perusahaan. Berbagai strategi dapat dilakukan untuk memperoleh keuntungan, salah satunya yaitu dengan cara meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *principle-based corporate governance* (kepemilikan manajerial, direktur independen, dan risiko bisnis) dengan variabel kontrol kebijakan dividen, komite audit dan komite remunerasi baik secara simultan maupun parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Sampel diambil menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 120 data sampel. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan software eviews 10. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan kepemilikan manajerial, direktur independen, risiko bisnis, kebijakan dividen, komite audit dan komite remunerasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Secara parsial, hanya variabel kepemilikan manajerial dan komite audit yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

Kata kunci. direktur independen; kebijakan dividen; kepemilikan manajerial; kinerja keuangan perusahaan; komite audit; komite remunerasi; dan risiko bisnis.

Corresponding Author. gitadestiana1412@gmail.com, muhamadmuslih@telkomuniversity.ac.id

How to Cite This Article. Destiana, G., Muslih, M. (2019). Pengaruh *Principle-Based Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11 (1), 21-39.

History of Article. Received : Januari 2019, **Revision:** Maret 2019 **Published:** Juni 2019

Online ISSN: 2541-0342. Print ISSN: 2086-2563. DOI : 10.17509/jaset.v11i1.15727

Copyright©2019. Jurnal ASET (Akuntansi Riset) Program Studi Akuntansi FPEB UPI

PENDAHULUAN

Setiap jenis kegiatan yang menjalankan berbagai bentuk usaha yang bersifat tetap, secara terus-menerus, bekerja dan didirikan serta bertempat di wilayah NKRI dalam

mencapai salah satu tujuannya yaitu memperoleh keuntungan atau laba disebut perusahaan (undang-undang nomor 3, 1982). Berbagai strategi dapat dilakukan perusahaan untuk memperoleh keuntungan tersebut guna

meningkatkan kualitas sehingga memiliki daya tarik yang unggul. Strategi yang dapat digunakan salah satunya yaitu dengan cara meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya strategi tersebut maka perusahaan dapat menentukan tingkat ketercapaian tujuan itu serta dapat dijadikan dasar dalam proses pengambilan keputusan.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai dengan cara menghitung tingkat profitabilitasnya. Kasmir (2012:196-199) menyatakan bahwa profitabilitas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan memperoleh *profit* atau laba yang maksimal dengan menunjukkan tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaannya. Terdapat beberapa alat ukur yang cukup populer yang dapat digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas suatu perusahaan diantaranya adalah *Return On Equity* (ROE), *Profit Margin Ratio*, *Return On Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS). Rasio-rasio tersebut sangatlah populer digunakan sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan. Namun, terdapat beberapa kekurangan yang didalamnya. Biasanya hasil dari perhitungan rasio-rasio tersebut diperoleh berdasarkan data yang diambil dari laporan keuangan, di mana laporan keuangan sangatlah rentan akan adanya manipulasi data yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Menurut popularitas dari rasio-rasio tersebut telah melahirkan kembali indikator yang sebenarnya telah lama ditemukan namun masih jarang digunakan karena memang tidak mudah diperoleh datanya dan hanya terbatas bagi perusahaan yang sudah menyertakan sahamnya di pasar modal atau sudah *go-public*. Pengukuran itu disebut *Tobin's Q Ratio*.

Teori keagenan menjelaskan bahwa salah satu sifat dasar manusia adalah mementingkan diri sendiri (*self-interest*). Hal tersebut dapat terjadi karena adanya asimetri informasi (Hamdani, 2016:30-31). Pada kondisi tersebut, manajer akan terdorong untuk mengelola perusahaan sesuai dengan tujuan pribadinya yang kemungkinan tidak selaras dengan tujuan

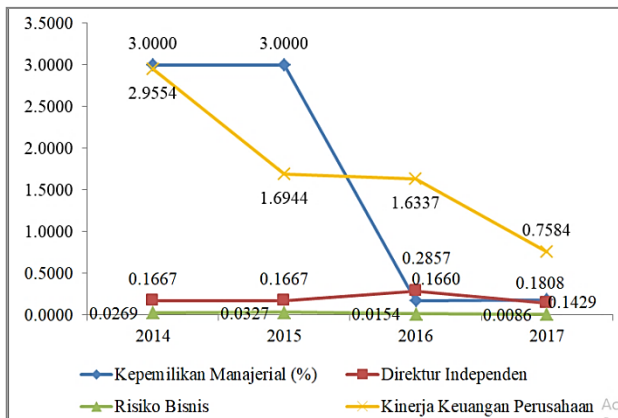
perusahaan serta mengabaikan kepentingan para pemilik perusahaan. Situasi ini dapat diatasi dengan menerapkan sistem kepemilikan manajerial. Dengan adanya kepemilikan manajerial maka dipercaya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Menurut Kusuma Arumsari et al. (2014), kepemilikan manajerial dapat memotivasi pihak manajemen karena selain bertindak sebagai agen, mereka juga bertindak sebagai pemilik (*principal*) sehingga dapat terhindar dari adanya benturan kepentingan dan tujuan perusahaan pun akan selaras dengan tujuan manajemen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan semakin meningkatnya jumlah kepemilikan manajerial di suatu perusahaan, maka dipercaya peningkatan kinerja keuangan perusahaan tersebut akan semakin tinggi pula.

Selain kepemilikan manajerial, penerapan sistem direktur independen di dalam suatu perusahaan juga dipercaya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya direktur independen, maka pengawasan terhadap jajaran direksi akan semakin baik. Alexander dan Paquerot dalam Ammari (2014) mengungkapkan bahwa dengan adanya anggota direktur independen cenderung akan mengurangi terjadinya konflik agensi antara manajer dan pemilik perusahaan. Proporsi yang tinggi dari direktur independen mengasumsikan wewenang dan pengawasan yang baik sehingga mereka dapat mempengaruhi proses pengambilan keputusan di jajaran dewan direksi dan membatasi kemungkinan adanya mekanisme pengawasan tambahan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi jumlah direktur independen di dalam suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula kinerja keuangan perusahaannya.

Selain kepemilikan manajerial dan direktur independen, peningkatan kinerja keuangan perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh faktor risiko bisnis. Dengan semakin meningkatnya risiko bisnis dalam suatu perusahaan, maka dipercaya kinerja keuangan perusahaan tersebut pun akan semakin tinggi. Utami (2017) mengungkapkan bahwa semakin

tinggi risiko bisnis suatu perusahaan, hal tersebut dapat memotivasi perusahaan itu untuk lebih efektif dalam menjaga nilai perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaannya dapat meningkat.

Berdasarkan uraian sebelumnya ternyata masih terdapat beberapa fenomena yang menunjukkan ketidaksesuaian serta perbedaan antara konsep teori dengan fakta yang ada. Penulis membandingkan data yang diperoleh dan diolah dari *annual report* perusahaan Wijaya Karya Beton Tbk untuk periode 2014-2017. Data tersebut mencakup proporsi kepemilikan manajerial, jumlah direktur independen, risiko bisnis serta perkembangan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q Ratio*. Data- tersebut tercantum pada gambar 1.



Sumber: Data Diolah (2018)

Gambar 1. Grafik Kepemilikan Manajerial, Direktur Independen, Risiko Bisnis dan Perkembangan Kinerja Keuangan Perusahaan Wijaya Karya Beton Tbk Periode 2014 – 2017

Berdasarkan gambar 1 dapat dilihat bahwa pada tahun 2016-2017, perusahaan Wijaya Karya Beton Tbk telah meningkatkan proporsi kepemilikan manajerial dari 0,1667% menjadi 0,1808%, namun kinerja keuangannya menurun dari 1,6337 menjadi 0,7584. Bahkan hal tersebut mengubah kondisi perusahaan dari *overvalued* menjadi *undervalued*.

Selain kepemilikan manajerial, kesenjangan juga terjadi pada faktor lainnya yaitu proporsi direktur independen. Hal

tersebut dapat dilihat dengan cara membandingkan garis merah dan kuning. Pada tahun 2014-2015 perusahaan Wijaya Karya Beton Tbk tidak mengubah proporsi direktur independen dengan jumlah 0,1667 namun kinerja keuangannya menurun dari 2,9554 menjadi 1,6944. Selain itu, kesenjangan lainnya dapat dilihat dengan cara membandingkan garis hijau dan kuning. Pada tahun 2014-2015, risiko bisnis perusahaan Wijaya Karya Beton Tbk meningkat dari 0,0269 menjadi 0,0327 namun kinerja keuangannya menurun dari 2,9554 menjadi 1,6944.

Berdasarkan uraian sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan bisa saja mengalami kenaikan maupun penurunan kinerja keuangannya apabila dinilai melalui kinerja pasar. Kenaikan maupun penurunan tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor yang terjadi pada perusahaan. Maka dari itu, perlu diketahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi dan menyebabkan perubahan terhadap nilai *Tobin's Q Ratio* untuk dapat meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan serta untuk dapat memberikan pandangan yang baik dari para analis keuangan mengenai prospek maupun kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhinya yaitu komponen dari penerapan *principle-based corporate governance* seperti kepemilikan manajerial, direktur independen, dan risiko bisnis. Kinerja keuangan pada suatu perusahaan yang baik atau tidaknya akan saling berkaitan dengan bagaimana penerapan *principle-based corporate governance* yang ada pada perusahaan tersebut.

Terdapat dua jenis pendekatan dalam penerapan *corporate governance* di dunia yaitu *rule-based corporate governance* dan *principle-based corporate governance*. Menurut Baxter, Hastings, Law, dan Glass (2008) *rule-based corporate governance* didasarkan pada pandangan bahwa perusahaan menerapkan konsep tata kelola perusahaan karena diwajibkan oleh hukum atau oleh

beberapa bentuk lain dari peraturan wajib suatu negara di mana perusahaan tersebut menjalankan bisnisnya. Sedangkan *principle-based corporate governance* merupakan alternatif dari pendekatan berbasis aturan. Ini didasarkan pada pandangan bahwa seperangkat aturan tidak pantas untuk diterapkan dalam setiap perusahaan. Keadaan dan situasi setiap perusahaan pastilah tidak sama sepenuhnya. Oleh karena itu beberapa pihak berpendapat bahwa kode *corporate governance* harus diterapkan untuk semua perusahaan besar, tetapi kode ini harus terdiri dari prinsip, bukan aturan. Reddy dan Sharma (2014) juga mengatakan bahwa *principle-based corporate governance* merupakan rekomendasi untuk penerapan tata kelola perusahaan yang lebih baik di mana perusahaan yang telah terdaftar di bursa efek diminta untuk secara jelas menyatakan alasan ketidaktaatan atau tidak menerapkannya *rule-based corporate governance*.

Kepemilikan manajerial adalah sebuah opsi yang dapat dipilih untuk melakukan pemberian sejumlah saham kepada manajer perusahaan. Hal itu selaras dengan yang dikemukakan oleh (Issahq *et al.*, 2009; dalam Martsila dan Meiranto, 2013) bahwa kepemilikan manajerial merupakan mekanisme internal dari tata kelola perusahaan yang diharapkan dapat menimbulkan keselarasan kepentingan antara agen dan prinsipal. Hubungan antara kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan perusahaan telah diteliti oleh para peneliti terdahulu. Menurut Elvin dan Hamid (2016), Mardiyati dan Murdayanti (2016), Reddy dan Sharma (2014), Arumsari, Djumahir, dan Aisjah (2014), Manik (2011), Murwaningsari (2009), Shin-Ping dan Tsung-Hsien (2009) serta Belkhir (2009), kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan menurut Ali, Qiang, dan Ashraf (2018), Martsila dan Meiranto (2013), Lestari dan Cahyonowati (2013), Puspitasari dan Ernawati (2010), Sabrinna (2010), Ghazali (2010) dan Reddy *et al.* (2010), kepemilikan

manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Mekanisme *principle-based corporate governance* selanjutnya adalah *independent director*. Menurut surat edaran yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia Nomor SE-00001/BEI/02-2014 tahun 2014 tentang Penjelasan Mengenai Masa Jabatan Komisaris Independen dan Direktur Independen Perusahaan Tercatat, kata direktur independen (*independent director*) merupakan sebutan yang digunakan untuk menggantikan istilah direktur tidak terafiliasi. Bursa Efek Indonesia mensyaratkan dalam keputusan Bursa Efek Indonesia Nomor I-A Kep-00001/BEI/01-2014 tentang Perubahan Peraturan Nomor I-A tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat bahwa dalam jajaran anggota direksi suatu perusahaan harus memiliki minimal 1 (satu) orang yang menjabat sebagai direktur independen. Menurut Ammari (2014), kehadiran direktur independen di jajaran dewan diharapkan dapat menambah nilai lebih bagi perusahaan, karena para direktur ini bersifat independen atau tidak memihak serta berfungsi untuk mengawasi para direktur eksekutif. Hubungan antara direktur independen dan kinerja keuangan perusahaan telah diteliti oleh para peneliti terdahulu. Menurut Elvin dan Hamid (2016), Reddy dan Sharma (2014), Ammari (2014) serta Zulkafli dan Samad (2007), direktur independen memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan menurut Yasser, Mamun, dan Rodrigs (2017), Yasser, Mamun, dan Seamer (2017), Xu, McIver, Shan, dan Wang (2016), Ghazali (2010), Reddy *et al.* (2010) serta Belkhir (2009), direktur independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Selain faktor kepemilikan manajerial dan direktur independen, terdapat mekanisme lainnya yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yakni risiko bisnis. Menurut Utami (2017) risiko bisnis berkaitan

dengan bentuk bisnis yang dijalankan dengan situasi ekonomi yang sedang dihadapi oleh perusahaan. Anwar (2009) juga berpendapat bahwa risiko bisnis merupakan besaran penyimpangan yang terjadi dengan yang seharusnya di dalam suatu perusahaan. Risiko bisnis dapat menggambarkan kegagalan perusahaan dalam melakukan aktivitas bisnis sehingga dapat mengakibatkan kerugian yang tak terduga di masa mendatang. Kegagalan tersebut dapat berupa pengawasan internal yang kurang memadai sehingga terjadi ketidakberhasilan manajemen perusahaan untuk memastikan tingkat pengembalian perusahaan. Menurut Utami (2017), Abazari et al. (2014) serta Reddy et al. (2010), risiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan *Tobin's Q Ratio*. Sedangkan menurut Valentina dan Ruzikna (2017) risiko bisnis memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return On Equity (ROE)*. Selain itu, menurut Anwar (2009) risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return On Equity (ROE)*.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya dapat dilihat bahwa masih terdapat inkonsistensi dari hasil para peneliti terdahulu. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Principle-Based Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan pengetahuan tambahan dan pemahaman atas adanya penerapan *principle-based corporate governance* serta bagaimana pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan.

LANDASAN TEORI

Kinerja Keuangan Perusahaan

Fahmi (2012) mengemukakan bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan mekanisme yang digunakan untuk menganalisis perusahaan dengan cara menilai sejauh mana perusahaan itu sudah melaksanakan aktivitas

operasionalnya sesuai dengan ketentuan keuangan yang berlaku secara baik dan benar.

Kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Tobin's Q Ratio* sebagai parameter kinerja keuangan perusahaan karena indikator keuangan ini merupakan suatu alat yang dapat menilai kinerja keuangan perusahaan melalui nilai pasarnya. Rasio tersebut dapat digunakan oleh pihak manajemen perusahaan sebagai tolak ukur penilaian yang diberikan oleh pihak luar termasuk investor terhadap kinerja keuangannya di masa lampau demi terciptanya nilai yang lebih baik di masa mendatang. Menurut Sukamulja dalam Kusumawardani (2014) indikator ini dipercaya dapat memberikan informasi paling baik. Di dalamnya terdapat elemen-elemen laporan keuangan yang digunakan secara lengkap termasuk aset, hutang dan modal saham perusahaan. Dengan demikian perusahaan memperhatikan setiap *stakeholders* nya dengan baik, tidak hanya investor namun kreditur juga. Maka dari itu, dengan semakin tingginya rasio *Tobin's Q* suatu perusahaan maka dapat menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut sangat baik. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besarnya minat para pemegang saham untuk berinvestasi di perusahaan dapat diakibatkan adanya peningkatan nilai pasar aktiva perusahaan apabila dibandingkan dengan nilai bukunya.

Selain itu, penulis memilih untuk lebih menggunakan *Tobin's Q Ratio* sebagai parameter kinerja keuangan perusahaan karena indikator keuangan ini memiliki beberapa kelebihan dalam mencerminkan aset perusahaan secara keseluruhan, mencerminkan sentimen pasar dalam hal analisis yang dapat dilihat dari spekulasi atau prospek perusahaan, mencerminkan modal intelektual perusahaan, serta *Tobin's Q Ratio* dapat digunakan untuk mengatasi masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungan atau biaya marjinal perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan situasi di mana manajer mempunyai sejumlah saham pada perusahaan di mana ia bekerja dari seluruh jumlah saham yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut (Gideon, 2005; dalam Manik et al., 2011). Kepemilikan saham pihak dalam (manajemen perusahaan) yang tinggi dapat memotivasi mereka untuk lebih meningkatkan kinerja perusahaan (Mardiyati dan Murdayanti, 2016). Motivasi tersebut dapat terjadi karena manajemen perusahaan juga bertindak sebagai *owner* sehingga dapat terhindar dari adanya benturan kepentingan. Hubungan harmonis dan seimbang ini tentunya akan memberikan dampak yang positif terhadap produktivitas dan secara tidak langsung akan berujung pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Kusuma Arumsari et al., 2014). Semakin tinggi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kinerja keuangannya.

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Direktur Independen

Effendi (2016:42) mengemukakan bahwa kata independen dalam direktur independen tidak berarti bahwa direktur yang lainnya tidak bersifat independen. Namun, sebutan direktur independen mengindikasikan bahwa keberadaannya sebagai wakil para investor bersifat independen, termasuk perwakilan untuk kepentingan pihak yang lainnya. Menurut Keputusan Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00001/BEI/01-2014 mengenai Peraturan Nomor I-A Tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham Yang Diterbitkan Oleh Perusahaan Tercatat, bahwa perusahaan harus memiliki berjumlah minimal 1 (satu) orang direktur independen dari jajaran anggota Direksi. Direktur independen dapat dipilih terlebih melalui Rapat Umum Pemegang Saham sebelum Pencatatan

dan dapat secara efektif bertindak sebagai Direktur Independen setelah saham perusahaan tersebut tercatat di bursa saham. Salah satu tugas dari direktur independen adalah melakukan pengawasan terhadap direktur eksekutif sehingga jika dalam suatu perusahaan terdapat proporsi direktur independen yang tinggi maka dipercaya bahwa kinerja keuangan perusahaannya juga akan mengalami peningkatan yang semakin tinggi. Menurut Ammari, (2014) kehadiran direktur independen di jajaran dewan diharapkan dapat menambah nilai lebih bagi perusahaan, karena para direktur ini bersifat independen atau tidak memihak serta berfungsi untuk mengawasi para direktur eksekutif. Semakin tinggi jumlah direktur independen dalam suatu perusahaan maka kinerja keuangan perusahaannya juga akan semakin tinggi.

H₂: Direktur independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Risiko Bisnis

Menurut Hery (2015:8) risiko bisnis merupakan efek yang diterima dari ketidakpastian terhadap tujuan bisnis perusahaan. Salah satu tujuan tersebut dapat berupa profitabilitas perusahaan yang semakin meningkat. Menurut Utami (2017) risiko bisnis berkaitan dengan kondisi ekonomi yang sedang dihadapi oleh perusahaan dan jenis usaha yang dipilih oleh perusahaan tersebut. Valentina dan Ruzikna (2017) juga berpendapat bahwa risiko bisnis merupakan sebuah bentuk ketidakpastian yang akan dihadapi perusahaan dalam melaksanakan serta mengelola bisnisnya. Risiko bisnis yang semakin tinggi dalam suatu perusahaan dapat memotivasi perusahaan itu untuk lebih efektif dalam mempertahankan nilai perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaannya dapat meningkat (Utami, 2017). Semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kinerja keuangannya.

H₃: Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kebijakan Dividen

Menurut Ramaiyanti, Nur, dan Basri (2018), kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil dengan tujuan untuk menentukan seberapa besar bagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan yang akan ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan di kemudian serta seberapa besar jumlah yang akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada para investor. Hal tersebut selaras dengan yang dikemukakan oleh Gunawan dan Astuti (2015) bahwa kebijakan dividen adalah suatu keputusan manajemen yang akan dipilih mengenai *net income* pada akhir tahun akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi ataupun pembiayaan internal perusahaan di masa mendatang, atau akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada para investor. Menurut Utami (2017), risiko bisnis yang semakin tinggi dalam suatu perusahaan, hal tersebut dapat memotivasi perusahaan itu untuk lebih efektif dalam mempertahankan nilai perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaannya dapat meningkat. Semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan maka kinerja keuangan perusahaannya juga akan semakin tinggi.

H₄: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Komite Audit

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2015:143-144), komite audit adalah suatu komisi yang dibentuk oleh dewan komisaris guna menunjang serta meringankan tugas dewan komisaris dalam melaksanakan fungsi pengawasan terhadap tim manajemen dan kinerja direksi sesuai dengan prinsip-prinsip GCG. Selain itu, komite ini memiliki fungsi untuk membantu perusahaan dalam meningkatkan transparansi, obyektivitas,

akuntabilitas, dan efektivitas dalam mengelola perusahaan. Menurut Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-643/Bl/2012 dalam Ikatan Akuntan Indonesia (2015:146-147), komite audit minimal berjumlah 3 (tiga) orang anggota yang di dalamnya terdapat komisaris independen, perusahaan publik atau pihak luar emiten. Minimal salah satu anggota di dalam komite audit mempunyai keahlian dan latar belakang pendidikan di bidang keuangan dan/atau akuntansi.

Perusahaan akan menerima manfaat yang begitu besar dari adanya komite audit di dalam perusahaan tersebut. Salah satunya adalah dapat memperbaiki mutu laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan dengan cara mengawasi proses pembuatannya (Hamdani, 2016:92). Semakin banyak jumlah komite audit di dalam suatu perusahaan maka dipercaya kinerja keuangan perusahaannya pun akan semakin meningkat karena adanya fungsi pengawasan yang lebih baik.

H₅: Komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Komite Remunerasi

Komite remunerasi dibentuk dengan tujuan untuk menyusun paket remunerasi (*remuneration plan*) atau paket kompensasi (*compensation plan*) di mana paket tersebut dapat menarik minat pihak lain untuk bergabung sebagai anggota dewan komisaris atau direksi. Paket tersebut juga dapat digunakan sebagai alat untuk memotivasi para manajer perusahaan sehingga bisa menghasilkan kinerja yang optimal. Selain itu, kesejahteraan para investor pun dapat tercapai dengan mudah jika kinerja perusahaan sudah sangat baik (Rahardjo (2018:316)). Dengan adanya komite remunerasi di dalam suatu perusahaan maka dipercaya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

H₆: Komite remunerasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2017. Sampel diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 30 perusahaan dengan periode penelitian selama 4 tahun, sehingga diperoleh 120 data sampel. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan regresi data panel dengan menggunakan software *eviews 10*.

Penelitian ini menggunakan sektor manufaktur karena berdasarkan data yang diperoleh dari bps.go.id, sektor manufaktur merupakan industri yang memberikan kontribusi paling tinggi terhadap PDB Nasional dibandingkan sektor-sektor lainnya, sehingga sektor tersebut dapat menjadi penggerak perekonomian nasional di Indonesia serta diyakini mampu memberikan peluang yang baik di masa mendatang. Peluang tersebut dapat membuat sektor manufaktur menjadi *tools* yang paling tepat untuk memperoleh keuntungan yang maksimal dalam melakukan kegiatan investasi. Maka dari itu perlu diketahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan sektor manufaktur, faktor apa saja yang mempengaruhinya agar dapat diterapkan atau dicontoh oleh sektor lainnya sehingga perekonomian Indonesia semakin berkembang.

Menurut Roscoe (1975) dalam Sekaran (2017), ukuran sampel pada kebanyakan penelitian adalah minimal 30 untuk memperoleh hasil yang baik. Maka dari itu, periode dalam penelitian ini dilakukan selama empat tahun yaitu 2014-2017.

Operasionalisasi Variabel

Kinerja Keuangan Perusahaan (variabel dependen)

Kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Tobin's Q Ratio*. Rumus *Tobin's Q Ratio* menurut Klaper dan Love dalam (Sekaredi, 2011) adalah sebagai berikut :

$$Tobin's Q Ratio = \frac{(MVE + DEBT)}{TA} \quad (1)$$

Keterangan:

MVE : Harga penutupan saham di akhir tahun buku x banyaknya saham biasa yang beredar.

DEBT : (Utang lancar - aktiva lancar) + Nilai buku sediaan + Utang jangka panjang.

TA : Total Aktiva

Interpretasi dari hasil perhitungan *Tobin's Q Ratio* menurut Kusumawardani (2014) adalah sebagai berikut: Pertama, jika *Tobin's Q Ratio* < 1. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa saham perusahaan berada dalam keadaan *undervalued*. Dengan demikian, pihak manajemen perusahaan dianggap telah gagal dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki sehingga potensi pertumbuhan investasinya rendah. Kedua, jika *Tobin's Q Ratio* = 1. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa saham perusahaan berada dalam keadaan *average*. Dengan demikian, tidak terjadi perkembangan apapun yang dihasilkan oleh pihak manajemen perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki sehingga potensi pertumbuhan investasinya pun tetap atau tidak berkembang. Ketiga, jika *Tobin's Q Ratio* > 1. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa saham perusahaan berada dalam keadaan *overvalued*. Dengan demikian, pihak manajemen perusahaan dianggap telah berhasil dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki sehingga potensi pertumbuhan investasinya sangat tinggi.

Kepemilikan Manajerial (variabel independen)

Kepemilikan manajerial (KM) dapat dihitung dengan rumus:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Seluruh saham yang beredar}} \times 100\% \quad (2)$$

Direktur Independen (variabel independen)

Menurut Reddy et al. (2010), direktur independen dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Direktur independen} = \frac{\text{Jumlah direktur independen}}{\text{Jumlah dewan direksi}} \quad (3)$$

Risiko Bisnis (variabel independen)

Risiko bisnis dalam penelitian ini diprosikan dengan standar deviasi *Return On Assets (ROA)* perusahaan selama 4 (empat) tahun yaitu dari tahun 2014 sampai dengan 2017.

Kebijakan Dividen (variabel kontrol)

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen (KD) diukur dengan rumus yang digunakan oleh (Reddy et al., 2010), yaitu:

$$KD = \frac{\sum \text{dividen yang dibayarkan oleh perusahaan}}{\text{Total aset perusahaan}} \quad (4)$$

Komite Audit (variabel kontrol)

Komite audit dalam penelitian ini diukur dengan menghitung jumlah komite audit yang ada di dalam perusahaan (Widyati, 2013).

Komite Remunerasi (variabel kontrol)

Komite remunerasi dalam penelitian ini diprosikan dengan skala nominal (*dummy*) yaitu diberi skor 1 jika perusahaan memiliki komite remunerasi di dalam perusahaannya, dan 0 jika tidak memiliki komite remunerasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil dari uji instrument validitas Dalam proses pengujian, peneliti melakukan pembuangan terhadap pencilan data (*outlier data*). Pencilan data merupakan data yang memiliki nilai jarak (*range*) yang jauh dengan sebagian besar nilai pada data lain dalam sampel penelitian (observasi). Hal ini dilakukan karena pencilan data dapat mempengaruhi atau bahkan bisa membuat bias hasil penelitian. Sampel awal penelitian berjumlah 120. Setelah dilakukan pembuangan terhadap pencilan data maka jumlah sampel penelitian menjadi 44.

Tabel 1 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	TQ	KM	DI	RB	KD	KA	KR
Mean	1.100136	0.517527	0.235502	0.045127	0.019968	3.090909	0.295455
Median	0.829850	0.138950	0.200000	0.017250	0.012550	3.000000	0.000000
Maximum	2.955400	3.000000	0.500000	0.491000	0.116000	4.000000	1.000000
Minimum	0.046900	0.002000	0.066700	0.001100	0.000000	3.000000	0.000000
Std. Dev.	0.797807	0.812951	0.108145	0.089022	0.025596	0.290803	0.461522
Observations	44	44	44	44	44	44	44

Sumber: Data diolah Penulis menggunakan Eviews 10 (2018)

Keterangan:

TQ : Kinerja Keuangan Perusahaan
(*Tobin's Q Ratio*)

KM : Kepemilikan Manajerial

DI : Direktur Independen

RB : Risiko Bisnis

KD : Kebijakan Dividen

KA : Komite Audit

KR : Komite Remunerasi

Penjabaran hasil pengujian statistik deskriptif dari masing-masing variabel pada tabel 1 dijelaskan sebagai berikut:

Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil pengujian statistik deskriptif bahwa variabel ini memiliki nilai *mean* 1,100136. Nilai tersebut menunjukkan skor di atas angka 1 yang berarti bahwa saham perusahaan berada dalam keadaan *overvalued* maka pihak manajemen perusahaan dianggap telah berhasil dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki sehingga potensi pertumbuhan investasinya sangat tinggi. Selain itu, nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sektor manufaktur tahun 2014-2017 berada dalam kondisi yang baik dan mengindikasikan kesejahteraan para *stakeholders*-nya. Data kinerja keuangan perusahaan sektor manufaktur tahun 2014-2017 bersifat *homogen* yang berarti data ini memiliki penyebaran data yang kecil atau tidak bervariasi.

Kepemilikan Manajerial

Hasil pengujian statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 adalah sebesar 0,517527% dari keseluruhan jumlah saham yang beredar. Data kepemilikan manajerial perusahaan sektor manufaktur tahun 2014-2017 bersifat *heterogen* yang berarti data ini memiliki penyebaran data yang besar atau bervariasi.

Direktur Independen

Hasil pengujian statistik deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 rata-rata telah memiliki direktur independen dalam jajaran direksinya, sehingga telah memenuhi persyaratan BEI dalam keputusan Bursa Efek Indonesia Nomor I-A-Kep-00001/BEI/01-2014. Data direktur independen perusahaan sektor manufaktur tahun 2014-2017 bersifat *homogen*

yang berarti data ini memiliki penyebaran data yang kecil atau tidak bervariasi.

Risiko Bisnis

Hasil pengujian statistik deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 rata-rata memiliki ketidakpastian dalam mendapatkan profitabilitas perusahaan adalah sebesar 0,045127. Data risiko bisnis perusahaan sektor manufaktur tahun 2014-2017 bersifat *heterogen* yang berarti data ini memiliki penyebaran data yang besar atau bervariasi.

Kebijakan Dividen

Hasil pengujian statistik deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 rata-rata memiliki kebijakan untuk membagikan labanya dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham adalah sebesar 0,019968. Data kebijakan dividen perusahaan sektor manufaktur tahun 2014-2017 bersifat *heterogen* yang berarti data ini memiliki penyebaran data yang besar atau bervariasi.

Komite Audit

Hasil pengujian statistik deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 rata-rata telah memenuhi persyaratan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-643/BI/2012 untuk memiliki komite audit yang berjumlah minimal 3 orang. Data komite audit perusahaan sektor manufaktur tahun 2014-2017 bersifat *homogen* yang berarti data ini memiliki penyebaran data yang kecil atau tidak bervariasi.

Komite Remunerasi

Hasil pengujian statistik deskriptif variabel menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 yang telah memiliki komite remunerasi di dalam perusahaannya adalah sebesar 0,295455. Data komite remunerasi perusahaan sektor manufaktur tahun 2014-2017 bersifat *heterogen*

yang berarti data ini memiliki penyebaran data yang besar atau bervariasi.

Tabel 2 Hasil Model *Random Effect*

Dependent Variable: TQ				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 01/18/19 Time: 20:51				
Sample: 2014/2017				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 11				
Totalpanel (balanced) observations: 44				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.598317	0.725511	-2.203022	0.0339
KM	0.330729	0.101624	3.254455	0.0024
DI	2.137656	1.183785	1.805780	0.0791
RB	-0.209397	0.528425	-0.396266	0.6942
KD	-1.398505	2.402139	-0.582191	0.5640
KA	0.664822	0.206657	3.217031	0.0027
KR	0.021507	0.229250	0.093817	0.9258
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.709845	0.8638
Idiosyncratic random			0.281879	0.1362
Weighted Statistics				
R-squared	0.477506	Mean dependent var	0.214249	
Adjusted R-squared	0.392777	S.D. dependent var	0.367547	
S.E. of regression	0.286409	Sum squared resid	3.035111	
F-statistic	5.635699	Durbin-watson Stat	2.014421	
Prob(F-statistic)	0.000310			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.207670	Mean dependent var	1.100136	
Sum squared resid	21.68551	Durbin-watson Stat	0.281939	

Sumber: Data diolah Penulis menggunakan views 10 (2018)

Berdasarkan tabel 2 dapat dirumuskan persamaan regresi data panel yang menjelaskan mengenai variabel independen kepemilikan manajerial, direktur independen, dan risiko bisnis dengan variabel kontrol kebijakan dividen, komite audit dan komite remunerasi terhadap variabel dependen kinerja keuangan

perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017 yaitu:

$$TQ = -1,598317 + 0,330729 KM + 2,137656 DI - 0,209397 RB - 1,398505 KD + 0,664822 KA + 0,021507 KR + e \quad (5)$$

Keterangan:

- TQ : Kinerja Keuangan Perusahaan
(*Tobin's Q Ratio*)
KM : Kepemilikan Manajerial
DI : Direktur Independen
RB : Risiko Bisnis
KD : Kebijakan Dividen
KA : Komite Audit
KR : Komite Remunerasi
e : Error

Pengujian Simultan (Uji Statistik F)

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa hasil Prob(F-statistic) adalah sebesar 0,000310. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai Prob(F-Statistic) < 0,05 maka $H_{0,1}$ ditolak dan menerima $H_{a,1}$. Ini berarti bahwa variabel kepemilikan manajerial, direktur independen, risiko bisnis, kebijakan dividen, komite audit dan komite remunerasi secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengujian Parsial (Uji Statistik T)

Berdasarkan tabel 2 dapat disimpulkan bahwa:

Kepemilikan Manajerial (KM)

Hasil uji parsial variabel kepemilikan manajerial (KM) pada tabel 2 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0024. Ini berarti bahwa nilai Prob. < 0,05, maka $H_{0,2}$ ditolak dan $H_{a,2}$ diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat diartikan dengan semakin tinggi jumlah kepemilikan manajerial maka kinerja keuangan perusahaan akan semakin tinggi begitu pula sebaliknya. Menurut Kusuma Arumsari et al. (2014), kepemilikan manajerial akan memotivasi para manajemen perusahaan karena manajemen juga bertindak sebagai *owner* sehingga setiap alur ataupun arah tujuan

perusahaan akan lebih diketahuinya. Dengan merangkap sebagai pemilik perusahaan maka dapat terhindar dari adanya benturan kepentingan sehingga tujuan perusahaan selaras dengan tujuan manajemennya. Hubungan harmonis dan seimbang ini tentunya akan memberikan dampak yang positif terhadap produktivitas dan secara tidak langsung akan berujung pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Elvin dan Hamid (2016), Kusuma Arumsari et al. (2014), Manik et al. (2011), Murwaningsari (2009), Shin-Ping dan Tsung-Hsien (2009) dan Belkhir (2009) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati dan Murdayanti (2016), dan Reddy dan Sharma (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan serta Ali, Qiang, dan Ashraf (2018), Martsila dan Meiranto (2013), Lestari dan Cahyonowati (2013), Puspitasari dan Ernawati (2010), Sabrinna (2010), Ghazali (2010) dan Reddy et al. (2010) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Direktur Independen (DI)

Hasil uji parsial variabel direktur independen (DI) pada tabel 2 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0791. Ini berarti bahwa nilai Prob. > 0,05, maka $H_{0,3}$ diterima dan $H_{a,3}$ ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan direktur independen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Direktur independen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat diartikan dengan semakin tinggi jumlah direktur independen suatu perusahaan maka belum tentu kinerja keuangan perusahaan dapat meningkat begitu pula

sebaliknya. Hal tersebut mengindikasikan bahwa besar kecilnya proporsi direktur independen dalam suatu perusahaan bukan merupakan sebuah jaminan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut akan semakin baik dan tidak terjadi kecurangan dalam pelaporan keuangan perusahaannya. Menurut Ghazali (2010), perbedaan faktor politik dan budaya suatu negara dapat mempengaruhi lingkungan bisnisnya. Implementasi direktur independen di Indonesia mungkin saja berbeda dengan implementasi di negara lainnya sehingga menyebabkan ada atau tidaknya direktur independen di perusahaan tidak dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan tersebut. Selain itu, Reddy et al. (2010) berpendapat bahwa perusahaan mungkin saja telah memiliki sistem tata kelola perusahaan yang sangat baik, sehingga penerapan direktur independen tidak memberikan peningkatan kinerja keuangan yang signifikan. Adanya penerapan direktur independen ini juga mungkin saja dilakukan secara formalitas. Hal tersebut dapat menyebabkan direktur independen tidak memiliki pengetahuan yang cukup mengenai perusahaan/industri manufaktur sehingga tidak dapat menambah nilai bagi perusahaan. Selain itu, direktur independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sejalan dengan adanya penghapusan kewajiban untuk memiliki jabatan Direktur Independen bagi perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia mendapat persetujuan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Perubahan tersebut akan diatur dalam rancangan perubahan peraturan nomor I-A tentang pencatatan saham dan efek bersifat ekuitas selain saham yang diterbitkan oleh perusahaan tercatat. Hal ini dilakukan karena tugas pengawasan secara independen sudah terlaksana dengan adanya komisaris independen, sehingga direktur independen tidak diperlukan oleh perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaannya. Adapun keuntungan bagi emiten adalah efisiensi (<http://www.investasi.kontan.co.id/>, 2018).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yasser, Mamun, dan Rodrigs (2017), Yasser, Mamun, dan Seamer (2017), Xu, McIver, Shan, dan Wang (2016), Ghazali (2010), Reddy et al. (2010) serta Belkhir (2009) yang menyatakan bahwa direktur independen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Reddy dan Sharma (2014), Ammari (2014) serta Zulkafli dan Samad (2007) yang menyatakan bahwa direktur independen memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan serta Elvin dan Hamid (2016) yang menyatakan bahwa direktur independen memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Risiko Bisnis (RB)

Berdasarkan hasil uji parsial pada tabel 2 menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis (RB) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,6942. Hal ini menunjukkan bahwa nilai Prob. > 0,05, maka $H_{0,4}$ diterima dan $H_{a,4}$ ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ini dapat diartikan dengan semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan maka belum tentu dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan tersebut begitu pula sebaliknya. Menurut Anwar (2009), perusahaan biasanya mengabaikan risiko bisnis perusahaan karena perusahaan tersebut lebih mengutamakan pertumbuhan perusahaan dari aspek pertumbuhan aset. Selain itu menurut Wijarnako (2008), para investor tidak dipengaruhi oleh tingkat risiko bisnisnya ketika mereka membeli saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anwar (2009) dan Wijarnako (2008). Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Valentina dan Ruzikna (2017) Reddy et al. (2010) yang menyatakan bahwa

risiko bisnis memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2017) dan Abazari et al. (2014) yang menyatakan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kebijakan Dividen (KD)

Hasil uji parsial variabel kebijakan dividen (KD) pada tabel 2 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,5640. Ini berarti bahwa nilai Prob. > 0,05, maka $H_{0,5}$ diterima dan $H_{a,5}$ ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan kebijakan dividen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kebijakan dividen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat diartikan dengan semakin tinggi jumlah dividen yang dibayarkan oleh suatu perusahaan terhadap para pemegang saham maka belum tentu kinerja keuangan perusahaan tersebut akan semakin tinggi begitu pula sebaliknya. Menurut Sukendro dan Pujiharjanto (2012), nilai suatu perusahaan hanya akan tergantung pada kemampuan dasar perusahaan tersebut untuk menghasilkan labanya. Ini berarti bahwa nilai suatu perusahaan hanya akan ditentukan pada seberapa besar laba yang dihasilkan oleh aktiva yang dimilikinya, dan bukan pada bagaimana laba tersebut akan dibagi menjadi saldo laba ditahan atau dividen. Menurut Mardiyanti, Ahmad, dan Putri (2012), rasio pembayaran dividen hanyalah sebuah rincian dan tidak dapat mempengaruhi kesejahteraan para investor sehingga kebijakan dividen tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dari segi nilai perusahaannya. Meningkatnya jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan belum tentu diikuti dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan tersebut karena nilai perusahaan tergantung hanya oleh kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba dari kebijakan investasi atau

aktiva yang dimilikinya. Ningsih dan Indarti (2009) juga berpendapat bahwa untuk mengkonversi saham investor menjadi uang tunai, mereka tidak membutuhkan dividen, mereka tidak akan membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan dengan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Dengan kata lain, investor tidak menilai kinerja keuangan suatu perusahaan berdasarkan jumlah dividen yang dibayarkannya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukendro dan Pujiharjanto (2012), Mardiyanti, Ahmad, dan Putri (2012), serta Ningsih dan Indarti (2009) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan dan Astuti (2015), Reddy dan Sharma (2014), Kusuma Arumsari et al. (2014), dan Reddy et al. (2010) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Komite Audit (KA)

Hasil uji parsial variabel komite audit (KA) pada tabel 2 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0027. Ini berarti bahwa nilai Prob. < 0,05, maka $H_{0,6}$ ditolak dan $H_{a,6}$ diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat diartikan dengan semakin tinggi jumlah komite audit di dalam suatu perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan tersebut pun akan semakin tinggi begitu pula sebaliknya. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2015:143-144), komite audit memiliki fungsi pengawasan terhadap tim manajemen dan kinerja direksi sesuai dengan prinsip-prinsip GCG serta membantu perusahaan dalam meningkatkan transparansi, obyektivitas, akuntabilitas, dan efektivitas dalam mengelola perusahaan. Dengan demikian maka

disimpulkan semakin banyaknya jumlah komite audit di dalam suatu perusahaan maka dipercaya kinerja keuangan perusahaannya pun akan semakin meningkat karena adanya fungsi pengawasan yang lebih baik. Hal tersebut diyakini dapat memotivasi manajemen untuk menghasilkan laporan keuangan yang lebih baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sarafina dan Saifi (2017), Lestari dan Cahyonowati (2013), Manik et al. (2011) dan Reddy dan Sharma (2014) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agyei-mensah (2018) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Komite Remunerasi (KR)

Berdasarkan hasil uji parsial pada tabel 2 menunjukkan bahwa variabel komite remunerasi (KR) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,9258. Hal ini menunjukkan bahwa nilai Prob. > 0,05, maka $H_{0,7}$ diterima dan $H_{a,7}$ ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan komite remunerasi tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Komite remunerasi tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat diartikan dengan adanya komite remunerasi di dalam suatu perusahaan maka belum tentu dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan tersebut begitu pula sebaliknya. Hal tersebut terbukti dengan dukungan data bahwa tidak adanya komite remunerasi di dalam suatu perusahaan pun dapat memberikan kinerja keuangan perusahaan yang beragam yaitu memiliki skor *Tobin's Q Ratio* di atas angka 1 dan di bawah angka 1. Jumlah sampel yang tidak memiliki komite remunerasi adalah 31 dari 44 sampel atau sebesar 70,45%. Dari 31 sampel tersebut 10 sampel atau sebesar 32,26% memiliki skor *Tobin's Q Ratio* di

bawah angka 1 yang menunjukkan kondisi kinerja keuangan perusahaan yang kurang baik dan sisanya sebanyak 21 sampel atau sebesar 67,74% memiliki skor *Tobin's Q Ratio* di atas angka 1 yang menunjukkan kondisi kinerja keuangan perusahaan yang sangat baik. Dengan demikian maka dapat disimpulkan ada atau tidak adanya komite remunerasi di dalam suatu perusahaan tidak menjamin kinerja keuangan perusahaan yang baik. Selain itu, manajemen perusahaan mungkin saja menganggap bahwa adanya komite remunerasi dalam struktur tata kelola perusahaan tidak terlalu dibutuhkan karena fungsi tersebut masih bisa dijalankan secara efektif dan efisien oleh dewan komisaris.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Murwaningsari (2009) yang menyatakan bahwa komite remunerasi tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Reddy dan Sharma (2014) dan Reddy et al. (2010) yang menyatakan bahwa komite remunerasi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan uraian sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, direktur independen, risiko bisnis, kebijakan dividen, komite audit dan komite remunerasi secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan secara parsial, hanya variabel kepemilikan manajerial dan komite audit saja yang berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, penulis memberikan saran untuk mencapai pengembangan pengetahuan dalam penelitian ini, antara lain: (1) Penelitian ini sekiranya dapat digunakan untuk bahan pertimbangan sebagai referensi tambahan pemikiran dalam pengembangan ilmu pengetahuan akuntansi khususnya dalam tata

kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*); (2) Penelitian selanjutnya diharapkan mampu menambah variabel-variabel independen lain yang masih berkaitan dan diduga memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan seperti pertumbuhan perusahaan dari aspek pertumbuhan asset; (3) Penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperpanjang periode penelitian atau mengganti objek penelitian sehingga dapat memperkuat hasil dari variabel dependen pada penelitian ini.

Selain itu, penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan komite audit memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga penulis menyarankan untuk menambah kebijakan jumlah kepemilikan manajerial di perusahaan serta menambah jumlah komite audit di perusahaan agar kinerja keuangan perusahaan lebih meningkat ke depannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abazari, I., Hasanzade, R. B., dan Nahandi, Y. B. (2014). Examining The Effect Of Environment Risk On Tobin Q Of Accepted Companies In Tehran Stock Exchange. *Indian Journal of Fundamental and Applied Life Sciences*, 4(2012), pp. 246–249.
- Agyei-mensah, B. K. (2018). Impact of corporate governance attributes and financial reporting lag on corporate financial performance. *African Journal of Economic and Management Studies*, 9(3), pp. 349–366.
- Ali, A., Qiang, F., dan Ashraf, S. (2018). Regional dynamics of ownership structure and their impact on firm performance and firm valuation: A case of Chinese listed companies. *Review of International Business and Strategy*, 28(1), pp. 128–146.
- Ammari, A. (2014). Board Structure and Firm Performance: Evidence from French Firms Listed in SBF 120. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 4(3), pp. 580–590.
- Anwar, M. (2009). Pengaruh antara Risiko Bisnis, Strategi Pertumbuhan, Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 7(2).
- Baxter, R., Hastings, N., Law, A., dan Glass, E. J. (2008). Approaches To Corporate Governance. *Animal Genetics*, 39(5), pp. 561–563.
- Belkhir, M. (2009). Board of directors' size and performance in the banking industry. *International Journal of Managerial Finance*, 5(2), pp. 201–221.
- Bursa Efek Indonesia (BEI). (2014). *Surat Edaran BEI Nomor SE-00001/BEI/2014 tentang Penjelasan Mengenai Masa Jabatan Komisaris Independen dan Direktur Independen Indonesia Perusahaan Tercatat*. Diakses pada 11 November 2018 dari <http://www.idx.co.id/peraturan/peraturan-percatatan/>
- Bursa Efek Indonesia (BEI). (2014). *Peraturan I-A Kep-00001/BEI/01-2014 tentang Perubahan Peraturan Nomor I-A tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat*. Diakses pada 10 November 2018 dari <http://www.idx.co.id/peraturan/peraturan-percatatan/>
- Effendi, M. A. (2016). *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*, edisi kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Elvin, P., dan Hamid, N. I. N. A. (2016). Ownership structure, corporate governance and firm performance. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(S3), pp. 99–108.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis*

- Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghazali, N. A. M. (2010). Ownership structure, corporate governance and corporate performance in Malaysia. *International Journal of Commerce and Management*, 20(2), pp. 109–119.
- Gunawan, R. P., dan Astuti, D. (2015). Pengaruh Intangible Asset, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Non – Keuangan. *Manajemen Keuangan*, 3(2), pp. 23–27.
- Hamdani. (2016). *Good Corporate Governance: Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hery. (2015). *Manajemen Risiko Bisnis*. Jakarta: PT Grasindo.
- Indonesia. (1982). Undang-undang No 3 Tahun 1982 Tentang Wajib Daftar Perusahaan. Jakarta: Presiden Republik Indonesia.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2015). *Etika Profesi Dan Tata Kelola Korporat*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kurniawan, W. (2018, 28 Desember). OJK restui penghapusan kewajiban punya jabatan direktur independen. kontan.co.id [online]. Tersedia: <https://investasi.kontan.co.id/news/ojk-restui-penghapusan-kewajiban-punya-jabatan-direktur-independen> [1 Februari 2019].
- Kusuma Arumsari, Y., Djumahir dan Aisjah, S. (2014). Pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan utang, kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan dan biaya agensi. *Wawasan Manajemen*, 2(2), pp. 171–188.
- Lestari, P. P. dan Cahyonowati, N. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Jasa Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), pp. 1–13.
- Manik, T. (2011). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Komisaris Independen, Komite audit, Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal JEMI*, 2(2), pp. 25–36.
- Mardiyanti, U., Ahmad, G. N., dan Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. 3(1), pp. 1–17.
- Mardiyati, U., dan Murdayanti, Y. (2016). Pengaruh ukuran dewan, kepemilikan saham oleh direktur, dan jender terhadap kinerja keuangan perbankan. *Jurnal Manajemen*, XX(03), pp. 402–415.
- Martsila, I. S., dan Meiranto, W. (2013). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. 2, pp. 1–14.
- Murwaningsari, E. (2009). Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 11(1), pp. 30–41.
- Ningsih, P. P., dan Indarti, I. (2009). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009). pp. 1–23.
- Puspitasari, F., dan Ernawati, E. (2010). Pengaruh Mekanisme corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 3(2), pp. 189–215.
- Rahardjo, S. S. (2018). *Etika dalam Bisnis & Profesi Akuntan dan Tata Kelola Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ramaiyanti, S., Nur, E., dan Basri, Y. M. (2018). Pengaruh Risiko Bisnis, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel

- Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2015). 26(2), pp. 65–81.
- Reddy, K., Locke, S., dan Scrimgeour, F. (2010). The efficacy of principle-based corporate governance practices and firm financial performance: An empirical investigation. *International Journal of Managerial Finance*, 6(3), pp. 190–219.
- Reddy, K., dan Sharma, U. (2014). Institutional antecedents of principle-based corporate governance practices: A case study of publicly listed companies in Fiji. *Journal of Accounting and Organizational Change*, 10(1), pp. 49–82.
- Sabrina, A. I. (2010). *Pengaruh Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan*. Skripsi Sarjana pada FE Universitas Diponegoro Semarang: tidak diterbitkan.
- Sarafina, S., dan Saifi, M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan (Studi pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50(3), pp. 108–117.
- Sekaran, U., dan Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis, edisi keenam*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sekaredi, S. (2011). *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Skripsi Sarjana pada FE Universitas Diponegoro Semarang: tidak diterbitkan.
- Shin-Ping, L., dan Tsung-Hsien, C., (2009). The determinants of corporate performance: A viewpoint from insider ownership and institutional ownership. *Managerial Auditing Journal*, 24(3), pp. 233–247.
- Smithers, A., dan Wright, S. (2007). *Valuing Wall Street*. McGrawHill.
- Sukendro, J., dan Pujiharjanto, C. A. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Perusahaan Di Indonesia. In *Business, Accounting and Management*, pp. 475–484.
- Utami, F. C. (2017). *Pengaruh Struktur Modal, Kondisi Ekonomi (Inflasi), dan Risiko Bisnis Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2015*. Tesis Magister pada Universitas Muhammadiyah Surakarta: tidak diterbitkan.
- Valentina, H., dan Ruzikna (2017). Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *JOM FISIP*, 4(2), pp. 1–15.
- Wardani, K. K. (2014). *Pengaruh Komponen Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Teori Tobin's Q (Studi Kasus Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013)*. Skripsi Sarjana pada FEB Telkom University Bandung: tidak diterbitkan.
- Widyati, M. F. (2013). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 234-239.
- Wijarnako, H. (2008). Analisis Kebijakan Pendanaan Perusahaan dan Pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di BEI). Disertasi, Universitas Brawijaya.
- Xu, L., McIver, R. P., Shan, Y. G., dan Wang, X. (2016). Governance and performance in China's real estate sector. *Managerial Finance*, 42(6), pp. 585–603.
- Yasser, Q. R., Mamun, A. Al., dan Rodrigs, M. (2017). Impact of board structure on firm performance: evidence from an emerging economy. *Journal of Asia Business*

- Studies*, 11(2), pp. 210–228.
- Yasser, Q. R., Mamun, A. Al., dan Seamer, M. (2017). Do corporate boards affect firm performance? New evidence from an emerging economy. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 66(6), pp. 724–741.
- Zulkafli, A. H., dan Samad, F. A. (2007). Corporate Governance And Performance Of Banking Firms: Evidence From Asian Emerging Markets. *Advances in Financial Economics*, 12, pp. 49–74. <https://www.bps.go.id/> diakses pada 27 Oktober 2018 pukul 00.34.