

## ABSTRAK

### ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN, *CORPORATE GOVERNANCE*, KONSERVATISME, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PERFORMA KEUANGAN PERUSAHAAN

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI  
Tahun 2014-2016)

Oleh:

Bayu Setyoko  
135020300111028

Dosen Pembimbing:

Abdul Ghofar, SE., M.Si., MSA., Ak., DBA.,

Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) dan keluarnya Indonesia dari OPEC telah menjadi determinan penting performa keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan, *corporate governance*, konservatisme, dan ukuran perusahaan terhadap performa keuangan perusahaan. Rasio keuangan diproksikan oleh profitabilitas, modal kerja, risiko keuangan, dan likuiditas. *Corporate governance* diproksikan oleh persentase komisaris independen dan kepemilikan manajerial. Konservatisme diukur dengan *nonoperating accrual*. Ukuran perusahaan diukur dengan total aset. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016 dengan sampel sebanyak 141 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan aplikasi SPSS 20. Dari hasil analisis regresi berganda yang dilakukan, profitabilitas, modal kerja, risiko keuangan, dan ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif terhadap performa keuangan. Sebaliknya, likuiditas terbukti berpengaruh negatif terhadap performa keuangan. Sedangkan persentase komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan konservatisme tidak berpengaruh terhadap performa keuangan.

Kata kunci : *Rasio keuangan, corporate governance, konservatisme, ukuran perusahaan, performa keuangan, perusahaan manufaktur.*

#### 1. Pendahuluan

Pengukuran performa keuangan perusahaan yang dilakukan manajemen merupakan salah satu instrumen untuk memenuhi kewajiban terhadap investor dan untuk mencapai tujuan yang ditetapkan perusahaan (Hanafi, 2003: 63). Selain digunakan investor, hasil pengukuran performa keuangan digunakan manajemen untuk memperbaiki operasional perusahaan supaya mampu bersaing dengan perusahaan lain.

Performa keuangan perusahaan dipengaruhi oleh peristiwa eksternal perusahaan, seperti Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) dan keluarnya Indonesia dari keanggotaan OPEC. MEA mendorong manajemen meningkatkan performa perusahaan keuangan supaya mampu bertahan dalam persaingan antar perusahaan yang semakin ketat dan luas. Selain itu, keluarnya Indonesia dari keanggotaan OPEC memicu dampak negatif bagi pasar saham

(Radar Pena, 2016). Kondisi tersebut juga mengancam performa perusahaan manufaktur karena produksi dan distribusi masih mengonsumsi minyak dan gas pada kuantitas yang signifikan.

*Institute of Management Development* (IMD) menyatakan bahwa tingkat daya saing investasi Indonesia pada tahun 2017 meningkat 6 peringkat dibanding tahun 2016 (Beritasatu, 2017). S&P juga menaikkan rating Indonesia pada level *investment grade* sehingga persepsi pasar terhadap investasi Indonesia lebih positif (Tempo, 2017). Naiknya rating tersebut membuat IHSG menembus rekor tertinggi (Detik, 2017). Dua berita tersebut menunjukkan bahwa performa keuangan perusahaan publik Indonesia cenderung membaik.

Ujunwa (2012) menyatakan bahwa peneliti biasanya menggunakan pendekatan laporan keuangan untuk menilai performa keuangan, seperti rasio keuangan. Sebagian besar penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan terbukti memiliki peranan penting dalam memprediksi dan menentukan performa perusahaan (Jumingan, 2006).

Selain faktor eksternal, performa keuangan juga dipengaruhi oleh internal perusahaan, salah satunya penerapan sistem *corporate governance*. Isu etika dan *corporate governance* menarik perhatian peneliti, praktisi, dan pemerintah sejak terjadi skandal akuntansi (Darrat, Gray, Park, & Wu, 2014). Krisis berkepanjangan yang melanda Indonesia sejak tahun 1998 disebabkan buruknya penerapan *corporate governance* di hampir semua perusahaan, baik yang dimiliki pemerintah, maupun swasta sebagaimana diungkapkan oleh Baird (2000) dalam penelitiannya. PT. Bumi Resources Tbk dikenai sanksi oleh Bursa Efek Indonesia karena terlambat melaporkan laporan keuangan tahunan (Neraca, 2015). Polda Jabar menangkap 4 direksi PT. Cipaganti Tbk karena diduga terlibat kasus penipuan dan penggelapan dana (Kontan, 2014). Ikatan Karyawan Timah PT. Timah (Persero) menuntut pengunduran diri direksi karena telah melakukan kebohongan publik dengan mengatakan bahwa efisiensi dan strategi pada laporan keuangan semester I tahun 2015 telah membuahkan kinerja positif (Okezone, 2016). Padahal, perusahaan mengalami rugi operasi sebesar Rp59 miliar. PT MEPI melakukan kecurangan dengan memanipulasi laporan keuangan dalam perhitungan *cost recovery* untuk mengurangi jumlah dana bagi hasil yang diterima pemerintah (Scorenews, 2015).

Penerapan GCG merupakan *signal* bagi investor bahwa perusahaan memiliki tata kelola perusahaan yang baik. GCG mampu meningkatkan kepercayaan investor, *return* perusahaan, dan performa keuangan. Porta, Silanes, Shleifer, dan Vishny (2000) mengungkapkan bahwa GCG memberikan perlindungan bagi investor ketika menanamkan modal. Dewi (2009) menyatakan bahwa perusahaan yang mempublikasikan GCG memberikan *return* yang lebih

tinggi daripada yang diharapkan oleh perusahaan. Pendapat tersebut diperkuat Emirzon (2006) yang menyatakan bahwa GCG juga mampu meningkatkan performa perusahaan hingga 30%.

Pemakai laporan keuangan juga perlu memahami bahwa performa keuangan dapat dipengaruhi oleh kebijakan konservatisme akuntansi yang dilakukan manajemen. Konservatisme akuntansi diperlukan untuk mencegah manipulasi laporan keuangan karena konservatisme akuntansi menghasilkan pengungkapan aset atau pendapatan yang tidak terlalu tinggi dan beban atau liabilitas yang tidak terlalu rendah (Wang, 2009). PSAK, yang telah mengadopsi IFRS, merupakan wujud penolakan dan kritik terhadap prinsip konservatisme akuntansi dengan menekankan relevansi informasi dengan prinsip *fair value* (Pramudito, 2015). Namun, Hille (2011) membuktikan bahwa tidak ada perbedaan konservatisme akuntansi sebelum dan sesudah penerapan IFRS pada perusahaan-perusahaan Eropa. Penelitian Zhang (2011) membuktikan bahwa konservatisme akuntansi meningkat setelah adopsi IFRS di New Zealand. Gassen & Sellhorn (2006) menyatakan bahwa laba perusahaan yang mengadopsi IFRS lebih persisten dan lebih konservatif dibanding perusahaan yang menggunakan GAAP. Dengan demikian, dampak konservatisme akuntansi terhadap performa keuangan menjadi penting untuk diteliti.

Pemakai laporan keuangan juga perlu memahami bahwa perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki kemudahan kredit dari eksternal karena memiliki reputasi yang baik (Lennox, 1999). Kemudahan kredit tersebut berdampak pada meningkatnya kemampuan perusahaan untuk membiayai operasinya sehingga performa keuangannya bisa lebih baik.

## 2. Penelitian Terdahulu

Wardhani (2006) meneliti pengaruh ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen dibanding total komisaris, proporsi kepemilikan investor institusional, proporsi kepemilikan komisaris terafiliasi dan direksi, ukuran perusahaan, dan leverage, terhadap kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini yaitu semakin besar jumlah komisaris, maka semakin rendah potensi perusahaan mengalami tekanan keuangan. Komisaris independen tidak signifikan dalam penelitian ini. Struktur kepemilikan institusional dan kepemilikan dewan menghasilkan nilai yang tidak signifikan.

Bodroastuti (2009) meneliti pengaruh struktur *corporate corporate governance* yang diproksikan dengan jumlah direktur, kepemilikan institusional, dan kepemilikan direktur terhadap kesulitan keuangan yang diproksikan oleh laba per saham dengan ukuran binominal sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur *corporate*

*corporate governance* mempengaruhi kesulitan keuangan, yaitu jumlah dewan direksi dan jumlah komisioner, sedangkan variabel lain tidak mempengaruhi.

Nainggolan (2017) menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Faktor-faktor tersebut diproksikan menjadi konservatisme akuntansi, konvergensi *International Financial Reporting Standard*, dan struktur modal. Kesimpulan penelitian ini adalah konservatisme akuntansi dan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan sedangkan konvergensi *International Financial Reporting Standard* yang diproksikan dengan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Hartono (2014) menguji pengaruh konservatisme akuntansi yang diterapkan oleh perusahaan publik sebelum periode krisis pada nilai perusahaan selama periode krisis. Dalam studi ini, konservatisme akuntansi diukur dengan menggunakan C-Score dan nilai perusahaan diukur dengan tiga proksi, yaitu *buy-and-hold abnormal return*, *return* saham kumulatif, dan volatilitas *return* saham. Beta, *cash holdings*, *sales growth*, dan *tangibility* digunakan sebagai variabel kontrol. Hasil analisis menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan pada dua proksi nilai perusahaan yaitu BHAR dan *return* saham kumulatif, sementara akuntansi konservatisme mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan pada volatilitas *return* saham. Jadi, dapat disimpulkan bahwa konservatisme akuntansi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 3. Metode Penelitian

#### 3.1 Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang dinyatakan dalam bentuk angka-angka. Data kuantitatif pada penelitian ini adalah angka-angka pada laporan keuangan perusahaan manufaktur yang selanjutnya diolah untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini.

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Data sekunder adalah informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah tersedia misalnya *website*, publikasi pemerintah, analisa industri dari media, dan sebagainya (Sekaran dan Bougie, 2013:113). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui *website* resmi BEI [www.idx.com](http://www.idx.com), dan dilengkapi dengan laporan keuangan tahunan perusahaan serta harga saham bulanan yang diperoleh melalui *website* [www.osiris.bvdinfo.com](http://www.osiris.bvdinfo.com).

#### 3.2 Sampel Penelitian

Sampel penelitian ini adalah perusahaan seluruh perusahaan sektor manufaktur yang konsisten terdaftar di BEI dan menerbitkan laporan keuangan tahunan periode 2014-2016.

Selain itu, perusahaan manufaktur memiliki informasi lengkap dalam laporan keuangannya untuk mengukur profitabilitas, modal kerja, risiko keuangan, likuiditas, persentase komisaris independen, kepemilikan manajerial, konservatisme, ukuran perusahaan, dan performa keuangan. Berdasarkan kriteria *purposive sampling* tersebut, diperoleh 141 perusahaan sektor manufaktur yang menjadi sampel untuk penelitian ini.

### 3.3 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan alat analisis statistik SPSS 21. Hal ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara variabel dependen yaitu performa keuangan dengan variabel independen yaitu profitabilitas, modal kerja, risiko keuangan, likuiditas, persentase komisaris independen, kepemilikan manajerial, konservatisme, dan ukuran perusahaan. Hubungan antar variabel tersebut dapat dirumuskan dalam persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} PK_{t-1} = & \alpha_0 + \beta_1 Profitabilitas_t + \beta_2 Modal\ Kerja_t + \beta_3 Risiko\ Keuangan_t \\ & + \beta_4 Likuiditas_t + \beta_5 Persentase\ Komisaris\ Independen_t \\ & + \beta_6 Kepemilikan\ Manajerial_t + \beta_7 Konservatisme_t \\ & + \beta_8 Ukuran\ Perusahaan_t + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

Di mana  $PK_{t-1}$  merupakan laba per saham pada tahun sebelumnya,  $\alpha_0$  adalah konstanta, Profitabilitas menggunakan *profit before tax/current liabilities*, Modal Kerja menggunakan *current assets/total liabilities*, Risiko Keuangan menggunakan *current liabilities/total assets*, Likuiditas menggunakan *no-credit interval*, Persentase Komisaris Independen diukur dengan komisaris independen dibagi total komisaris, Kepemilikan Manajerial diukur dengan kepemilikan saham manajer dibagi total saham beredar, Konservatisme menggunakan *Nonoperating Accrual*, dan Ukuran Perusahaan menggunakan Log Total Asset.

## 4. Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda, dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Performa Keuangan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Sujoko dan Soebiantoro (2007), Subagio (2010), dan Alamsyah (2017). Selain itu, koefisien regresi bernilai 0,557 menunjukkan bahwa tiap kenaikan 1% Profitabilitas akan diikuti dengan kenaikan Performa Keuangan sebesar 55,7%. Laba merupakan tujuan utama perusahaan dan menjadi ukuran baik buruk performa keuangan perusahaan dalam suatu periode. Berdasarkan *signaling theory*, makin tinggi profitabilitas menandakan semakin besar keuntungan yang diperoleh oleh investor sehingga menarik perhatian investor lain untuk membeli saham sehingga harga saham pun akan naik. Ketika

harga saham naik, maka hal tersebut menandakan bahwa performa keuangan perusahaan baik. Pernyataan tersebut didukung Smith, Ren, & Dong (2011). Temuan ini didukung oleh pasar terbuka yang diselenggarakan ASEAN (MEA). Keterbukaan ini membuat perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki pasar yang lebih luas mencakup seluruh wilayah ASEAN. Hal tersebut mampu meningkatkan volume penjualan perusahaan sehingga profitabilitas perusahaan meningkat. Selain itu, perusahaan mampu meminimalisir biaya produksi karena perusahaan memiliki pilihan yang lebih banyak dari dalam maupun luar negeri. Pernyataan tersebut didukung oleh Arifin (2008: 16). Kebijakan pengurangan kuota minyak oleh OPEC membuat Indonesia, sekarang ini menjadi pengimpor minyak, membekukan keanggotaan karena berpengaruh negatif signifikan terhadap APBN (Radar Pena, 2017). Berdasarkan teori *supply-demand*, pengurangan kuota tersebut juga mampu meningkatkan harga minyak dunia. Walaupun demikian, kondisi tersebut tidak terlalu berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Pemerintah, melalui Pertamina, berupaya mengendalikan harga dengan menggunakan mekanisme pasar untuk mengatur dan mengelola transaksi minyaknya, guna menjaga dan memenuhi kebutuhan yang sesuai dengan persediaan (Radar Pena, 2017). Dengan demikian, tingkat performa perusahaan tetap baik dan menjanjikan.

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda, dapat disimpulkan bahwa variabel Modal kerja berpengaruh positif terhadap Performa Keuangan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Dewi (2011) dan Aryani (2012). Namun, hasil temuan ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Hapsari (2011). Selain itu, koefisien regresi bernilai 0,326 menunjukkan bahwa tiap kenaikan 1% Modal kerja akan diikuti dengan kenaikan Performa Keuangan sebesar 32,6%. Modal kerja merupakan salah satu unsur aset yang penting bagi perusahaan karena perusahaan tidak dapat menjalankan aktivitasnya tanpa modal kerja (Sutrisno, 2009). Modal kerja menjadi *signal* bagi perusahaan untuk memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang cukup untuk menjalankan operasi. Agnes (2005) menyatakan bahwa pengelolaan modal kerja bertujuan mengelola aset lancar dan utang total sehingga diperoleh modal kerja neto yang layak dan menjamin kontinuitas operasi dari perusahaan secara efisien dan ekonomis. Jika perusahaan kekurangan modal kerja, maka perusahaan terancam kehilangan pendapatan dan keuntungan, termasuk laba per saham yang merepresentasikan performa keuangan karena penjualan dan produksi perusahaan terhambat. Pernyataan tersebut didukung Smith, Ren, & Dong (2011). Temuan ini didukung oleh pasar terbuka yang diselenggarakan ASEAN, yaitu Masyarakat Ekonomi ASEAN. Keterbukaan ini membuat perusahaan di Indonesia memiliki pasar yang lebih luas mencakup seluruh wilayah ASEAN. Pernyataan tersebut diperkuat oleh Arifin (2008). Luasnya pasar membuat

perusahaan mampu menjaga keseimbangan modal kerja dengan mengonversi aset lancarnya lebih cepat. Oleh karena itu, perusahaan mampu menjaga operasional dengan baik sehingga performa keuangan tetap baik. Selain itu, perusahaan dapat menginvestasikan modal kerjanya yang menganggur ke dalam negeri maupun ke negara ASEAN lain. Perusahaan memiliki lebih banyak pilihan investasi yang paling menguntungkan berdampak pada peningkatan performa keuangan perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda, dapat disimpulkan bahwa variabel Risiko Keuangan berpengaruh positif terhadap Performa Keuangan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Ludijanto (2014) dan Septanoris (2014). Namun, hasil temuan ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Syari (2014). Dalam teori investasi, dikenal high risk-high return. Risiko keuangan menjadi signal bagi perusahaan untuk memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki risiko keuangan yang diikuti dengan return yang lebih tinggi. Brigham dan Houston (2006: 6) menyatakan bahwa kebijakan struktur modal menimbulkan pertukaran antara risiko dan pengembalian. Penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham. Namun, penggunaan utang yang lebih besar akan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi, termasuk laba per saham (Smith, Ren, & Dong, 2011). Temuan ini didukung oleh pasar terbuka tanpa hambatan yang diselenggarakan ASEAN, yaitu Masyarakat Ekonomi ASEAN. Keterbukaan ini membuat perusahaan di Indonesia memiliki pasar yang lebih luas mencakup seluruh wilayah ASEAN. Pernyataan tersebut diperkuat oleh Arifin (2008). Perusahaan memiliki pilihan pendanaan lebih luas dari kreditor. Perusahaan memiliki peluang besar untuk mendapat suntikan dana dari investor dalam bentuk pembiayaan dari berbagai negara untuk meningkatkan operasi perusahaan sehingga performa keuangan meningkat. Pernyataan tersebut didukung oleh Lennox (1999).

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda, dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Performa Keuangan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Septhina (2015) dan Syari (2014). Perusahaan yang likuid memberi *signal* kepada investor bahwa perusahaan memiliki risiko gagal bayar kewajiban jangka pendek yang rendah. Risiko yang rendah ini muncul karena likuiditas menunjukkan tingkat keamanan untuk mengantisipasi penurunan nilai aset lancar non-kas pada saat aset tersebut dijual atau dilikuidasi (Subramanyam dan Wild, 2013:243). Bagi kreditor, tingginya likuiditas merupakan *signal* yang baik karena perusahaan cenderung aman menghadapi kesulitan likuiditas dan mampu melunasi utangnya. Bagi investor, likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan dapat mengelola operasionalnya dengan baik sehingga risiko

gagal bayar dalam jangka pendek rendah. Namun, tingginya likuiditas juga menjadi *signal* bahwa perusahaan kurang mampu menggunakan aset-aset lancarnya untuk mendapatkan keuntungan. Pernyataan tersebut didukung oleh Subramanyam dan Wild (2013). Asumsikan bahwa nilai utang berubah konstan dan likuiditas tetap tinggi, hal ini menandakan bahwa perusahaan tidak mampu menggunakan aset-aset lancarnya dengan efisien. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak efisien menggunakan asetnya. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa likuiditas yang tinggi membuat performa keuangan yang dihasilkan tidak maksimal. Temuan ini didukung oleh pasar terbuka tanpa hambatan yang diselenggarakan ASEAN, yaitu Masyarakat Ekonomi ASEAN. Keterbukaan ini membuat perusahaan di Indonesia memiliki pasar yang lebih luas mencakup seluruh wilayah ASEAN (Arifin: 2008). Luasnya pasar membuat perusahaan mampu menjaga efisiensi penggunaan aset lancarnya dengan mengonversi aset lancarnya lebih cepat sehingga perusahaan mampu menjaga operasional dengan baik. Namun, perusahaan berpeluang memiliki masalah likuiditas perusahaan terlalu tinggi. Likuiditas terlalu tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu memanfaatkan aset lancar dengan baik, seperti melakukan investasi internal untuk meningkatkan operasional dan investasi eksternal untuk mendapat *return*. Dengan demikian, perusahaan tidak mampu meningkatkan performa perusahaan dengan maksimal.

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda, dapat disimpulkan bahwa variabel Persentase Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Performa Keuangan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Syahrina (2008) dan Wardhani (2006). Namun, hasil temuan ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Boediono (2005). Berdasarkan teori keagenan, pemegang saham berharap perusahaan berupaya mendapat keuntungan maksimal dengan strategi *high-risk high-return*. Namun, manager berpeluang menentang strategi tersebut karena dapat menyebabkan perusahaan menghadapi risiko menurunnya performa keuangan. Manajer berupaya mengurangi risiko karena kekayaan manajer bergantung pada keberlangsungan perusahaan (Abdullah, 2006). Komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah ketika terjadi perselisihan antar manajer internal, mengawasi kebijakan manajemen, dan memberi nasihat kepada manajemen (Fama dan Jensen, 1983). Liu dan Lu (2007) menyatakan bahwa komisaris independen tidak hanya bertindak sebagai mekanisme kontrol dalam proses pembuatan laporan keuangan, tetapi juga mencegah direktur untuk melakukan aktivitas yang merugikan investor. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi pengawasan agar tercipta *good corporate governance*. Namun, penempatan atau penambahan komisaris independen hanya untuk memenuhi ketentuan formal. Pemegang saham pengendali masih memegang

peranan signifikan sehingga kinerja komisaris independen tidak berpengaruh. Pernyataan tersebut didukung oleh Manengkey (2011). Dengan demikian, komisaris independen belum mampu melakukan pengawasan optimal untuk meningkatkan performa keuangan perusahaan. Dengan demikian, komisaris independen tidak berpengaruh terhadap performa keuangan.

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda, dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Performa Keuangan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Iramani (2007) dan Wijaya (2009). Berdasarkan teori keagenan, pemegang saham berharap perusahaan berupaya mendapat keuntungan maksimal dengan strategi *high-risk high-return*. Namun, manager berpeluang menentang strategi tersebut karena dapat menyebabkan perusahaan menghadapi risiko menurunnya performa keuangan. Manajer berupaya mengurangi risiko karena kekayaan manajer bergantung pada keberlangsungan perusahaan (Abdullah, 2006). Kepemilikan saham manajerial membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dan manajer (Jensen & Meckling, 1993). Hal tersebut mampu meminimalisasi masalah keagenan dapat diminimalisasi dengan memperbesar kepemilikan manajerial. Namun, manager tidak terlalu termotivasi karena persentase kepemilikan yang dimiliki cukup rendah, yaitu rata-rata 2,69%. Manajer juga berpeluang menentang strategi *high-risk high-return* karena dapat menyebabkan perusahaan menghadapi risiko menurunnya performa keuangan sehingga posisinya terancam. Dengan demikian, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap performa keuangan.

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda, dapat disimpulkan bahwa variabel Konservatisme tidak berpengaruh terhadap Performa Keuangan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Suharli (2008) dan Isnugrahadi (2009). Namun, hasil tersebut bertentangan dengan Hartono (2014) dan Nainggolan (2017). Berdasarkan teori akuntansi positif, manajemen perusahaan yang terancam bangkrut memiliki perilaku oportunistik dengan menutupi masalah performa keuangan perusahaan dengan memoles pendapatan dan meningkatkan aset bersih (Deegan, 2004). Jika rasio keuangan dihitung dari informasi keuangan yang dimanipulasi, maka hasil prediksi performa keuangannya keliru, termasuk informasi laba per saham yang merepresentasikan performa keuangan. Namun, investor tidak mempertimbangkan penerapan kebijakan konservatisme untuk mengukur performa keuangan. Pernyataan tersebut didukung oleh Paek *et al.* (2007) yang menjelaskan bahwa krisis ekonomi, seperti pada tahun 2008, mengakibatkan performa perusahaan turun tanpa melihat apakah ada perlakuan konservatisme pada tersebut. Selain itu, investor tidak terlalu memperdulikan bahwa perusahaan melakukan konservatisme terhadap penyajian laporan

keuangan atau tidak. Pernyataan tersebut diperkuat oleh Trianingsih (2007). Dengan demikian, konservatisme tidak berpengaruh terhadap performa keuangan.

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda, dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Performa Keuangan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Paranita (2007), dan Sujoko & Soebiantoro (2007). Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan. Investor merespon positif kondisi tersebut sebagai *signal* bahwa nilai perusahaan meningkat. Wiesantana (2008) menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki akses lebih mudah ke pasar modal untuk memperoleh pendanaan. Lennox (1999) juga menyatakan bahwa perusahaan yang besar memiliki hambatan kredit yang sedikit untuk mendapat pendanaan eksternal karena pengaruh reputasi yang baik. Perusahaan yang memiliki akses luas untuk mendapatkan pendanaan memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan dan bertahan dalam industri (Sugiono & Christiawan, 2013). Kemudahan ini merupakan informasi baik bagi pengambilan keputusan investasi, yang dapat merefleksikan performa keuangan yang baik pada masa mendatang, termasuk laba per saham yang merepresentasikan performa keuangan.

## 5. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan perusahaan, *corporate governance*, konservatisme, dan ukuran perusahaan terhadap performa keuangan. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, modal kerja, risiko keuangan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap performa keuangan. Sebaliknya, likuiditas berpengaruh negatif terhadap performa keuangan. Sedangkan persentase komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan konservatisme tidak berpengaruh terhadap performa keuangan.

Keterbatasan penelitian ini adalah tidak semua perusahaan yang konsisten terdaftar di BEI selama periode pengamatan tidak memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Misalnya, tidak melaporkan laporan keuangan di *website* BEI maupun di *website* perusahaan. Saran untuk penelitian selanjutnya adalah penelitian selanjutnya menggunakan sampel yang diperluas untuk perusahaan nonmanufaktur. Proksi *corporate governance*, yaitu persentase komisaris independen dan kepemilikan manajerial terbukti secara parsial tidak berpengaruh terhadap performa keuangan, maka perlu untuk mempertimbangkan proksi *corporate governance* lainnya. Konservatisme yang diukur dengan model Givoly (2002) terbukti tidak berpengaruh terhadap performa keuangan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan menggunakan model lain untuk mengukur konservatisme.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, S. N. 2006. *Board Structure And Ownership In Malaysia: The Case Of Distressed Listed Companies*. *Corporate Governance*, 6 (5), 582-594.
- Agnes, Sawir. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Alamsyah, Sustari. 2017. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, Relevansi Nilai Informasi Akuntansi, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks Kompas 100 Periode 2010-2013)*. *Competitive*. Vol. 1 No. 1, Januari – Juni 2017 hal. 136 – 161.
- Arifin, Sjamsul. 2008. *Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) 2015*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Aryani, Roma. 2012. *Pengaruh Penggunaan Modal Kerja Terhadap Peningkatan Profitabilitas*. Skripsi. Pekanbaru: UIN SUSKA.
- Baird, M. 2000. *The Proper Governance of Companies Will Become as Crucial to the World Economy as the Proper Governing of Countries*. Paper.
- Beritasatu. 2017. *IMD: Daya Saing Investasi Indonesia 2017 Naik 6 Level*. Tersedia dari: <http://www.beritasatu.com/ekonomi/434292-imd-daya-saing-investasi-indonesia-2017-naik-6-level.html> (Diakses pada 13 Juli 2017).
- Bodroastuti, Tri. 2009. *Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Financial Distress*. *Jurnal Ilmu Ekonomi ASET (Online)*. Vol. 11, No. 2.
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. 2011a. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11*. (Ali Akbar Yulianto, Penerjemah). Jakarta: Salemba Empat.
- Darrat, Ali F., Stephen Gray, Jung Chul Park, dan Yanhui Wu. 2014. *Corporate Governance and Bankruptcy Risk*. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*.
- Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. Sydney: McGraw-Hill Book Company.
- Detik. 2017. *RI Dapat Investment Grade, IHSG Tembus Rekor Tertinggi*. Tersedia dari: <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-3506214/ri-dapat-investment-grade-ihsg-tembus-rekor-tertinggi> (Diakses pada 13 Juli 2017).
- Dewi, Citra Puspita. 2011. *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009*. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Dewi, Mila Deni Puspita. 2011. *Pengaruh Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di BEI Periode 2006-2008*. Skripsi Thesis. Surabaya: Universitas Airlangga.
- Emirzon, Joni. 2006. *Regulatory Driven Dalam Implementasi Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance Pada Perusahaan di Indonesia*. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* Vol. 4 No. 8.

- Gassen, J.; Fulbier, R. U.; & Sellhorn, T. 2006. International Differences In Conditional Conservatism-The Role Of Unconditional Conservatism And Income Smoothing. *European Accounting Review*, 15(4).
- Hanafi, Mamduh H. Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Hartono, Rizkita Amalinda. 2014. Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Krisis Keuangan Tahun 2008. Skripsi. Semarang. Jurusan Akuntansi FEB Universitas Diponegoro.
- Hille, J., C. 2011. *Accounting Conservatism: The Association Between Bondholdersshareholder Conflicts Over Dividend Policy And Accounting Conservatism, The Effect On The Cost Of Debt And The Influence Of The Implementation Of IFRS In 2005*. Rotterdam: Department of Accounting, Auditing & Control. Erasmus School of Economics.
- Iramani, Subagyo. 2007. *Model Prediksi Financial Distress di Indonesia Era Globalisasi (Studi Perusahaan Go-Public pada Sektor Manufaktur. The 1st PPM National Conference on Management Research, Sekolah Tinggi Manajemen PPM, 7 November 2007*.
- Isnugrahadi, Indra dan Indra Wijaya Kusuma. 2009. *Pengaruh Kecakapan Manajerial terhadap Manajemen Laba dengan Kualitas Auditor sebagai Variabel Pemoderasi*. Simposium Nasional Akuntansi 12 Palembang.
- Jensen, M. C and Meckling, W.H. 1976. *Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure . Journal of Financial Economics*, Oktober, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360. Available from: <http://papers.ssrn.com>.
- Jumingan, 2006. *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Kontan. 2014. *Empat Direksi Ditahan, Operasi Cipaganti Terganggu*. Tersedia dari: <http://nasional.kontan.co.id/news/empat-direksi-ditahan-operasi-cipaganti-terganggu> (Diakses pada 13 Juli 2017).
- Lennox, C.. 1999. *Identifying Failing Companies: A Revaluation Of The Logit, Probit And DA Approaches. Journal of Economics and Business*. Vol. 51 No. 6, pp. 347-64.
- Liu, Q, dan Z. Lu. 2007. *Corporate Governance And Earnings Management In The Chinese Listed Companies: A Tunneling Perspective. Journal of Corporate Finance*. Vol 13 : 881-906.
- Ludijanto, Shella Ekawati, Siti Ragil Handayani, dan Raden Rustam Hidayat. 2014. *Pengaruh Analisis Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)| Vol. 8 No. 1 Februari 2014.
- Manengkey, Jeffrio James. 2011. *Pengaruh Corporate Governance, Risiko Keuangan, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba*. Disertasi. Malang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Pascasarjana Universitas Brawijaya.
- Nainggolan, Imanuel P. M., & Monica Weni Pratiwi. 2017. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan*. Media Ekonomi dan Manajemen. Vol. 32 No. 1 Januari 2017.

- Neraca. 2015. *Payah, 52 Emiten Telat Laporkan Keuangan*. Tersedia dari: <http://www.neraca.co.id/article/52481/payah-52-emiten-telat-laporkan-keuangan> (Diakses pada 13 Juli 2017).
- Okezone. 2016. *Demo Kementerian BUMN, Ikatan Karyawan Minta Direksi PT Timah Mundur*. Tersedia dari: <http://economy.okezone.com/read/2016/01/27/320/1298243/demo-kementerian-bumn-ikatan-karyawan-minta-direksi-pt-timah-mundur> (Diakses pada 13 Juli 2017).
- Paek, W. Chen, & Sami. 2007. *Accounting Conservatism, Earning Persistence, and Pricing Multiples on Earning*. *Journal of Contemporary Accounting and Economics Symposium*.
- Paranita, Ekayana Sangkasari. 2007. *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. ASET. Volume 9 Nomor 2. Agustus.
- Porta, La, R., Lopez, de Silanes., Shleifer, A., dan Vishny, R. 2000. *Investor Protection And Corporate Valuation*. *Journal of Financial Economics* 58 (October/November): 3-27.
- Pramudito, B. W., & Ratna Sari, M. M. 2015. *Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Tax Avoidance*. *E-Jurnal Akuntansi*, 737-752.
- Radar Pena. 2016. *Ini Alasan Indonesia Keluar dari OPEC*. Tersedia dari: <http://radarpena.com/index.php/bisnis/15181-ini-alasan-indonesia-keluar-dari-opec> (Diakses pada 13 Juli 2017).
- Scorenews. 2016. *Medco Diduga Manipulasi Miliaran Laporan Keuangan*. Tersedia dari: <http://skornews.com/skor-medco-diduga-manipulasi-miliaran-laporan-keuangan.html> (Diakses pada 13 Juli 2017).
- Sekaran, U. dan Bougie, R. 2013. *Research Methods for Business Sixth Edition*. Chichester: John Wiley and Sons Ltd.
- Septanoris, Pratama. 2016. *Pengaruh Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan Dan Diversitas Produk Sebagai Variabel Moderasi*. Skripsi. Semarang: UNDIP.
- Septhina, Arysa Ardy. 2015. *Analisis Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014*. Skripsi. Surakarta: UMS.
- Smith, Malcolm, Yun Ren, & Yinan Dong. 2011. *The Predictive Ability Of "Conservatism" And "Governance" Variables In Corporate Financial Disclosures*. *Asian Review of Accounting*. Vol. 19 Iss 2 pp. 171 – 185.
- Subramanyam, K. R. dan Wild, J. J. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Buku Dua - Edisi 10* (Dewi Yanti, Penerjemah). Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiono, Lisa Puspitasari, dan Christiawan, Y. Jogi. 2013. *Analisa Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas pada Industri Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012*. *Busines Accounting Review*, vol. 1, no. 2.

- Suharli, Michell. 2006. *Studi Empiris mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham terhadap Jumlah Dividen Tunai, Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003*. Jurnal Maksi Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, Vol.6, No.2.
- Sujoko dan U. Soebiantoro, 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 9, 47.
- Syari, Dina Wharoh Kartika, Dan Suhermin. 2014. *Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Rokok Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Vol. 3 No. 3, 2014.
- Tempo. 2017. *Sri Mulyani: Peringkat S&P Berdampak Positif Pada Investasi*. Tersedia dari: <https://bisnis.tempo.co/read/news/2017/05/20/087877043/sri-mulyani-peringkat-s-p-berdampak-positif-pada-investasi> (Diakses pada 13 Juli 2017).
- Ujunwa, Augustine. 2012. *Board characteristics and the financial performance of Nigerian quoted firms*. *Corporate Governance*, Vol. 12 Iss: 5 pp. 656 – 674.
- Wang, R. Z., & T. V. Zijl. 2009. *Measures of Accounting Conservatism: A Construct Validity Perspective*. *Journal of Accounting Literature*, Vol.: 28, pp. 165-203.
- Wardhani, Ratna. 2006. *Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan (Financially Distressed Firms)*. Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang.
- Wiesantana. 2008. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Tesis. Semarang: Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Zhang, Jian. 2011. *The Effect of IFRS Adoption on Accounting Conservatism – New Zealand Perspective*. *Journal of Economics and Business*. Vol. 51 No. 6, pp. 347-64.

Lampiran

**Hasil Analisis Regresi**

1. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.892 <sup>a</sup>	.796	.789	.70313625	1.778

a. Predictors: (Constant), LOG-S, PBT/CL, KM, %KI, K, NCI, CL/TA, CA/TL

b. Dependent Variable: LOG-EPS

2. Ketepatan Model (Uji F)

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	412.104	8	51.513	104.193	.000 <sup>b</sup>
	Residual	105.307	213	.494		
	Total	517.411	221			

a. Dependent Variable: LOG-EPS

b. Predictors: (Constant), LOG-S, PBT/CL, KM, %KI, K, NCI, CL/TA, CA/TL

3. Uji Signifikansi Variabel (Uji T)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-7.150	.362		-19.727	.000
	PBT/CL	.557	.117	.226	4.745	.000
	CA/TL	.326	.053	.289	6.093	.000
	CL/TA	1.210	.370	.128	3.268	.001
	NCI	-.001	.000	-.132	-3.441	.001
	%KI	-.007	.004	-.062	-1.940	.054
	KM	.818	.662	.039	1.235	.218
	K	.196	.301	.021	.650	.516
	LOG-S	1.811	.073	.796	24.859	.000

a. Dependent Variable: LOG-EPS