



PERANAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KOMISARIS INDEPENDEN DAN RISIKO
BISNIS DALAM PELAKSANAAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2019)

Oleh

Laras Ayu Febrianti¹⁾, Yeye Susilowati²⁾

^{1,2}Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Stikubank Semarang

Email: ¹ayularas916@gmail.com, ²yeye_s@edu.unisbank.ac.id

Abstrak

The purpose of this study is to examines the effect of managerial ownership, independent commissioner and business risk in the implementation of good corporate governance towards financial performance. The sample used is food and beverages sub sector industries listen on Indonesian Stock Exchange for the period 2017-2019. The sampling method uses purposive sampling in order to obtain 26 food and beverages sub sector companies. This study is uses multiple regression analysis techniques with the help of the IBM SPSS 26 for Windows. This study shows that the managerial ownership has a significant positive effect on financial performance. While independent commissioner and business risk has no effect on financial performance.

Kata Kunci: Managerial Ownership, Independent Commisioner, Business Risk, Financial Performance

PENDAHULUAN

Perusahaan yang memiliki kejelasan pada *Corporate Governance* yang baik akan memiliki kinerja keuangan yang cenderung sehat, berkesinnambungan serta dipastikan akan memiliki kemampuan untuk melindungi kepentingan pelanggan (Otoritas Jasa Keuangan, 2014). Basis daripada pelaksanaan *Good Corporate Governance* adalah mengacu pada beberapa asas yang terdiri dari kemandirian, tanggung jawab, akuntabilitas, transparansi dan kewajaran (Kaihatu, 2006). Adapun dengan pelaksanaan *Good Corporate Governance* diharapkan akan dapat berdampak positif terhadap kinerja manajer perusahaan, nilai *shareholder*, serta *return* saham perusahaan. Di lain sisi, dampak daripada pelaksanaannya juga diharapkan dapat berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan meskipun terdapat beberapa tantangan yang harus dihadapi dalam pelaksanaannya (Yi Lin, 2010).

Kinerja keuangan sendiri memiliki definisi sebagai kemampuan perusahaan dalam melakukan pengelolaan dan pengendalian terhadap berbagai sumber daya yang dimiliki (IAI, 2007). Untuk mengetahui atau melakukan pengukuran terhadap kinerja keuangan sebuah perusahaan, dapat dilakukan dengan mengetahui tingkat profitabilitas perusahaan, dimana profitabilias sendiri merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan memperoleh laba yang maksimal dengan menunjukkan tingkat efektifitas manajemen dalam mengelola perusahaannya (Kasmir, 2012). Selain itu manajer sebagai individu yang memiliki sifat dasar untuk mementingkan kepentingan diri sendiri dapat menjadi penghalang dan menyebabkan adanya konflik keagenan.

Kasus tersebut sebagaimana dijelaskan pada teori keagenan yang menyatakan bahwa penyebabnya adalah adanya asimetri informasi (Hamdani, 2016). Manajer akan terdorong untuk melakukan pengelolaan perusahaan yang



disesuaikan dengan tujuan pribadi dan memungkinkan untuk tidak selaras dengan tujuan perusahaan serta tidak mengabaikan kepentingan para pemilik saham perusahaan. Di dalam teori ini juga disebutkan bahwa untuk mengatasi hal tersebut maka dapat diterapkan sistem kepemilikan manajerial. Dengan adanya kepemilikan manajerial maka diharapkan dapat memberikan motivasi pada pihak manajemen untuk bertindak sebagai agen serta sebagai *principal* sehingga dapat menghindari adanya konflik kepentingan dan tujuan perusahaan akan selaras dengan tujuan pihak manajemen.

Selain dengan adanya kepemilikan manajerial, peran komisaris independen dianggap bisa menjadi solusi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya komisaris independen, mekanisme pengendalian internal yang bertanggung jawab atas pengawasan terhadap kinerja manajemen termasuk pihak eksekutif untuk membuat situasi perusahaan selalu kondusif (Lukviarman, 2016). Berdasarkan pada pernyataan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa adanya komisaris independen dapat menjadi faktor berkurangnya potensi tindakan manajemen untuk mementingkan keuntungan pribadi.

Selain kepemilikan manajerial dan komisaris independen, meningkatkan kinerja keuangan perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh risiko bisnis. Hal tersebut dikarenakan semakin meningkat risiko bisnis, maka kinerja keuangan perusahaan juga akan semakin tinggi. Alasannya adalah perusahaan akan termotivasi untuk lebih efektif dalam menjaga nilai perusahaan sehingga kinerja keuangan dapat meningkat (Utami, 2017).

Di Indonesia, pasar tempat terjadinya transaksi jual beli sekuritas dapat dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan dari berbagai industri memperjual belikan saham untuk dapat memperoleh tambahan modal dari masyarakat. Perusahaan di dalam industri sendiri juga dibagi menjadi berbagai sektor dan sub sektor. Salah satu sub sektor yang ada

adalah sub sektor makanan dan minuman yang merupakan bagian daripada industri manufaktur. Sub sektor makanan dan minuman memiliki fluktuasi pertumbuhan yang paling baik dibandingkan dengan sub sektor yang lain (www.dataindustri.com, 2020).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Widhianingrum & Amah (2012) memaparkan bahwa kepemilikan manajerial dan komisaris independen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan. Artinya adalah bahwa dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial dan atau komisaris independen, hal tersebut dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Adi *et al.*, (2014) memaparkan bahwa risiko bisnis juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan

Teori keagenan menerangkan tentang hubungan keagenan yang memiliki definisi sebagai sebuah kontrak antara agen/manajer dengan para investor yang merupakan pemilik perusahaan. Konflik kepentingan dapat saja terjadi dikarenakan manajer tidak selalu mengambil tindakan berdasarkan kepentingan para pemilik saham, sehingga hal tersebut akan menimbulkan konflik keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Tiga asumsi dasar daripada landasan teori ini adalah sebagai berikut (Eisenhardt, 1989):

1. Sifat dasar manusia yang mementingkan diri sendiri.
2. Daya pikir yang terbatas mengenai masa depan.
3. Sifat dasar manusia yang cenderung lebih menghindari risiko.

Alasan mendasar lain mengenai penyebab adanya konflik keagenan adalah adanya informasi yang tidak seimbang. Hal tersebut dapat menyebabkan kesulitan para pemegang



saham dalam mengontrol tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa penyebab dari informasi yang asimetri/tidak seimbang adalah sebagai berikut:

1. *Moral Hazard*, dimana permasalahan muncul apabila para manajer tidak melakukan sesuatu di luar kesepakatan kontrak kerja.
2. *Adverse Selection*, keadaan dimana para pemegang saham tidak dapat mengetahui apakah keputusan yang telah diambil didasarkan atas informasi atau kesalahan atau kelalaian para manajer.

Para manajer yang memiliki fungsi sebagai pengelola perusahaan tentunya memiliki informasi yang lebih akurat mengenai internal organisasi serta kemungkinan ketercapaian tujuan perusahaan di masa yang akan datang dibanding para pemegang saham. Untuk menyampaikan informasi tersebut, maka manajer mengungkapkannya melalui informasi akuntansi seperti laporan keuangan.

Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan dapat didefinisikan sebagai acuan yang dapat digunakan sebagai ukuran tercapainya tujuan organisasi yang sesuai dengan regulasi finansial yang berlaku (Fahmi, 2012). Kinerja keuangan perusahaan juga dapat dianggap sebagai cerminan daripada kondisi keuangan perusahaan yang dapat dianalisis lebih lanjut. Pada penelitian yang telah dilakukan, pengukuran kinerja keuangan perusahaan menggunakan Tobin's Q Ratio. Alasan peneliti adalah dikarenakan rasio ini dapat menilai kinerja keuangan perusahaan berdasarkan nilai pasar. Di lain sisi, Tobin's Q Ratio juga dinilai dapat menjadi penjelas terhadap fenomena-fenomena yang dapat saja terjadi pada sebuah organisasi, seperti halnya hubungan kepemilikan manajerial, kinerja manajemen, kebijakan pendanaan, dividen hingga kompensasi.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai suatu keadaan para manajer sebagai

agen juga memiliki saham dan berperan sekaligus sebagai pemilik perusahaan. Hal ini dapat diketahui pada laporan keuangan perusahaan dan diketahui lebih lanjut mengenai presentase kepemilikan manajerial dibandingkan dengan jumlah saham umum yang lain. Di dalam teori keagenan, dinyatakan bahwa manajer memiliki peran sebagai agen dan memiliki kepercayaan dari para pemilik perusahaan atau para investor. Tuntutan yang dimiliki oleh manajer adalah untuk memaksimalkan seluruh sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan agar dapat mencapai tujuan perusahaan.

Dengan adanya hubungan antara pemegang saham atau investor dengan para manajer, maka diharapkan dapat menciptakan hubungan yang harmonis agar tidak terjadi konflik keagenan. Apabila hubungan harmonis dapat diciptakan, maka hal tersebut akan berdampak pada produktifitas yang positif serta secara tidak langsung akan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Arumsari *et al.*, 2014)

Komisaris Independen

Komisaris independen dapat didefinisikan sebagai pihak-pihak komisaris yang tidak memiliki afiliasi terhadap dewan direksi, anggota komisaris yang lain dan pemegang saham pengendali serta tidak memiliki keterikatan pada hubungan bisnis atau hubungan lain yang sekiranya dapat mempengaruhi kemampuan pengambilan keputusan secara independen (Hidayat, 2015). Dengan adanya keadaan tersebut, maka diharapkan komisaris independen memiliki sifat yang amanah, pengalaman dan kecakapan untuk memenuhi kebutuhan dalam menjalankan tugas yang dibebankan. Kepemilikan komisaris independen diwajibkan bagi perusahaan-perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan jumlah proporsional yang setara dengan jumlah saham yang dimiliki, yaitu sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris.

Risiko Bisnis



Risiko bisnis dapat didefinisikan sebagai kemungkinan buruk yang diterima oleh perusahaan dari ketidak pastian tujuan perusahaan (Hery, 2015). Risiko bisnis memiliki hubungan erat dengan kondisi ekonomi yang tengah dihadapi oleh perusahaan serta jenis usaha yang dipilih (Utami, 2017). Risiko bisnis dapat menjadi cerminan daripada kemungkinan kegagalan yang akan ditanggung oleh perusahaan yang diakibatkan oleh kerugian yang tidak terduga serta kegagalan perusahaan untuk memastikan keuntungan atau *return* perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa semakin tinggi risiko bisnis, maka hal tersebut akan berdampak negatif pada kinerja keuangan yang semakin rendah (Emeraldi *et al.*, 2018)

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan teori agensi dinyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme yang efektif untuk mengatasi konflik keagenan. Efektifnya kepemilikan manajerial sebagai mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan berkaitan dengan adanya kepentingan manajemen untuk mengelola perusahaan secara efisien guna meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan semakin efisien perusahaan dapat mengelola sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Melia & Yulius (2015) dan Gita & Muhammad (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial, maka semakin tinggi tingkat kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan paparan tersebut serta didukung oleh penelitian terdahulu, maka hipotesis pertama di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Jumlah komisaris independen yang memadai dapat saja mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan komisaris independen dapat bertindak sesuai dengan fungsi pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan sehingga akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Destiana & Muslih (2019) menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi tingkat komisaris independen maka semakin tinggi tingkat kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan paparan tersebut dan didukung oleh penelitian terdahulu, maka hipotesis kedua di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2 : Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Risiko bisnis memiliki hubungan dengan jenis usaha yang tengah dijalankan serta kondisi ekonomi yang dihadapi. Di lain sisi, risiko hutang akan berhubungan dengan keuangan perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi oleh perusahaan dikarenakan adanya pembelanjaan aset yang besar sehingga menimbulkan risiko bisnis yang tinggi. Pada akhirnya akan memunculkan kekhawatiran bahwa perusahaan tidak akan mampu mengembalikan kewajibannya dikarenakan tingginya beban yang ditanggung.

Risiko bisnis yang merupakan profitabilitas yang gagal dalam operasional organisasi dan lingkungan seperti adanya persaingan dan kondisi ekonomi yang buruk sehingga dapat mengganggu kemampuan perusahaan untuk melakukan pengembalian investasi. Lebih jauh, dengan adanya keadaan tersebut maka dapat mendorong perusahaan untuk berusaha dengan maksimal agar dapat memenuhi kewajiban dengan mendongkrak



kinerja keuangan perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Destiana & Muslih (2019) dan Turiastini & Darmayanti (2018) memaparkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi risiko bisnis yang ada maka akan berdampak pada semakin meningkatnya kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan paparan tersebut serta didukung oleh penelitian terdahulu, maka hipotesis ketiga di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

H3 : Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi di dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017 hingga 2019. Metode sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan penentuan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019.
2. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan untuk periode yang berakhir pada 31 Desember selama 2017-2019.
3. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang memiliki laporan keuangan secara berturut-turut selama 2017-2019.

Identifikasi Variabel

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Kepemilikan Manajerial

Keadaan dimana manajer memiliki saham perusahaan. Perhitungan dilakukan dengan jumlah saham yang dimiliki manajerial dengan jumlah saham yang beredar (Gita & Muslih, 2019).

Komisaris Independen

Komisaris yang tidak terafiliasi pihak lain serta bebas dari hubungan bisnis. Pengukuran dilakukan dengan jumlah komisaris independen dan jumlah dewan direksi (Reddy *et al.*, 2010).

Risiko Bisnis

Efek yang diterima dari ketidak pastian terhadap tujuan bisnis perusahaan. Pengukuran dilakukan dengan menggunakan Degree of Operating Leverage (Brigham & Gapenski, 1996).

Kinerja Keuangan Perusahaan

Mekanisme yang digunakan untuk menganalisis perusahaan dengan cara menilai sejauh mana perusahaan tersebut telah melaksanakan aktifitas operasionalnya sesuai dengan ketentuan keuangan yang berlaku secara baik dan benar. Pengukuran dengan menggunakan Tobin's Q Ratio (Klaper & Love dalam Sekaredi, 2011).

Teknik Analisis

Uji Normalitas

Merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui normalitas daripada distribusi data penelitian. Uji normalitas menggunakan nilai rasio Skewness dan Kurtosis, data dikatakan berdistribusi normal apabila memiliki nilai rasio yang berada di antara -1,96 hingga 1,96.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasi merupakan uji yang dilakukan sebagai syarat sebelum dilakukannya analisis regresi. Di dalam penelitian ini uji asumsi klasi dilakukan dengan menggunakan uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

Uji Multikolinieritas

Merupakan uji yang dilakukan untuk melihat apakah ada pengaruh yang ada di antara variabel independen. Pengujian dilakukan dengan mengacu pada nilai Tolerance dan nilai VIF. Apabila nilai Tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10,00 maka data penelitian dikatakan tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan periode sebelumnya. Uji autokorelasi dilakukan



dengan menggunakan uji Durbin-Watson. Dikatakan tidak terjadi autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson berada $> dU$ dan $< 4-dU$.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui adanya ketidak samaan varian dari residual dalam satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Di dalam penelitian ini pengujian dilakukan dengan uji Glesjer dan dikatakan tidak terjadi gejala heterokedastisitas apabila nilai signifikansi $> 0,05$.

Pengujian Model

Uji F Statistik

Uji F statistik digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Dikatakan berpengaruh apabila nilai F hitung $>$ nilai F tabel dan dikatakan berpengaruh signifikan apabila nilai signifikansi $< 0,05$.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui besaran kemampuan variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Besaran nilai akan berkisar antara 0 hingga 1, dimana semakin besar nilai yang dihasilkan berarti bahwa semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen, begitu juga sebaliknya.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui arah pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi yang digunakan di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + bX_1 + bX_2 + bX_3$$

Dimana:

Y = Variabel dependen.

a = Nilai konstanta variabel Y.

b = Nilai konstanta variabel independen.

X = Variabel independen.

Uji t Statistik

Uji ini digunakan untuk menguji hipotesis penelitian, dimana dari hasil pengujian akan diketahui ada atau tidaknya pengaruh masing-

masing (parsial) variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi di dalam penelitian ini merupakan perusahaan sub sektor makanan dan minuman terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 berjumlah sebanyak 26 perusahaan. Metode pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* di mana peneliti menentukan kriteria tertentu di dalam pemilihan sampel agar dapat mewakili populasi secara akurat. Diketahui bahwa sampel penelitian yang digunakan adalah sebanyak 11 perusahaan sub sektor makanan dan minuman dan 26 laporan keuangan tahunan dalam periode pengamatan selama 2017-2019.

1.1. Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Tabel 3.1.

Statistik Deskriptif

	N	Min	Maks	Mean	Std. Dev
Kep. Man	26	0,0002	0,360	0,069	0,113
Kom. Indep	26	0,1250	0,67	0,307	0,131
DOL	26	-14,443	228,64	8,485	45,142
Tobin's Q	26	0,8197	3,844	2,054	0,938

Kepemilikan Manajerial. Nilai mimimum 0,0002; nilai maksimum 0,360; nilai rata-rata 0,069 dan nilai standar deviasi atau nilai simpangna baku 0,113.

Komisaris Independen. Nilai minimum 0,1250; nilai maksimum 0,67; nilai rata-rata 0,307 dan nilai standar deviasi atau nilai simpangan baku 0,131.

Degree of Operating Leverage. Nilai minimum -14,443; nilai maksimum 228,64; nilai rata-rata 8,485; dan nilai standar deviasi atau nilai simpangan baku 45,142.

Tobin's Q Ratio. Nilai minimum 0,819; nilai maksimum 3,844; nilai rata-rata 2,054 dan nilai standar deviasi atau nilai simpangan baku 0,938.

**Uji Normalitas****Tabel 3.2.****Hasil Uji Normalitas**

Statistics		
Unstandardized Residual		
N	Valid	26
	Missing	0
Skewness		,118
Std. Error of Skewness	,456	
Kurtosis		-,722
Std. Error of Kurtosis	,887	

Berdasarkan Tabel 3.2. maka dapat diketahui bahwa rasio Skewness dan rasio Kurtosis adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} R. \text{ Skewness} &= \text{Skewness/Std of Error} \\ &= 0,118/0,456 \\ &= 0,260069 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} R. \text{ Kurtosis} &= \text{Kurtosis/Std of Error} \\ &= -0,722/0,887 \\ &= -0,881 \end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan diketahui bahwa masing-masing nilai rasio Skewness dan Kurtosis berada di antara -1,96 dan 1,96 sehingga data penelitian dapat dikatakan telah berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik**Uji Multikolinieritas****Tabel 3.3.****Hasil Uji Multikolinieritas**

		Tolerance	VIF
1 (Constant)	,000		
Kepemilikan Manajerial	,000	,709	1,411
Komisaris Independen	,210	,706	1,417
DOL	,515	,993	1,007

Berdasarkan Tabel 3.3. dapat diketahui bahwa nilai Tolerance > 0.10 dan nilai VIF < 10,00. Lebih jauh dapat dikatakan bahwa dalam model regresi tidak terdapat gejala multikolinieritas.

Uji Autokorelasi**Tabel 3.4.****Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	Durbin-Watson
1	,719 ^a	2,219

Berdasarkan Tabel 3.4. diketahui bahwa nilai d (Durbin-Watson) adalah sebesar 2,219. Dengan menggunakan 3 variabel independen dan 26 sampel maka didapatkan nilai-nilai sebagai berikut:

1. $dL = 1,22358$
2. $4-dL = 2,277642$
3. $dU = 1,55281$
4. $4-dU = 2,44719$

Dari nilai dL hingga 4-dU diketahui bahwa nilai d berada di antara dU dan 4-dU sehingga dapat dikatakan bahwa di dalam model regresi tidak terdapat gejala autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas**Tabel 3.5.****Hasil Uji Heterokedastisitas**

	B	Std. Error	Sig.
1 (Constant)	,025	,040	,545
Kepemilikan Manajerial	-,087	,158	,586
DOL	,000	,000	,275
Komisaris Independen	,188	,136	,181

Berdasarkan Tabel 3.5. dapat diketahui bahwa nilai signifikansi > 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat gejala heterokedastisitas di dalam model regresi.

Uji Model**Uji F Statistik****Tabel 3.6.****Hasil Uji F Statistik**

Model	F	Sig.
1 Regression	7,863	,001 ^b
Residual		
Total		

Dengan menggunakan 3 variabel dan 26 sampel maka didapatkan nilai F tabel sebesar 2,98. Berdasarkan Tabel 3.6. diketahui bahwa nilai F hitung > F tabel dan nilai signifikansi < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa



variabel kepemilikan manajerial, komisaris independen dan risiko bisnis secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 3.7.

Hasil Uji R²

Model	R	Adjusted R
R	Square	Square
1	,719 ^a	,452

Berdasarkan Tabel 3.7. dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R²) adalah sebesar 0,517. Sehingga dapat diartikan bahwa kemampuan variabel kepemilikan manajerial, komisaris independen dan risiko bisnis dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan adalah sebesar 0,517 atau sebesar 51,7% sedangkan sisanya sebesar 48,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian yang telah dilakukan.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 3.8.

Hasil Analisis Regresi

	B	Std. Error
1 (Constant)	2,067	,372
Kepemilikan Manajerial	6,757	1,464
Komisaris Independen	-	1,262
DOL	,002	,003

Berdasarkan Tabel 3.8. maka didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 2,067 + 6,757X_1 + (-1,630)X_2 + 0,002X_3$$

Uji t Statistik

Tabel 3.9.

Hasil Uji t

	t	Sig.
1 (Constant)	5,555	,000
Kepemilikan Manajerial	4,615	,000
Komisaris Independen	-1,292	,210
DOL	,662	,515

Adengan menggunakan nilai probabilitas sebesar 0,05 dan jumlah sampel sebanyak 26

maka didapatkan nilai t tabel sebesar 1,70562. Berdasarkan hasil uji t statistik pada Tabel 3.9. dapat diketahui bahwa variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai t hitung > t tabel dan nilai signifikansi < 0,05. Sementara itu variabel Komisaris Independen dan Risiko Bisnis (DOL) memiliki nilai t hitung < t tabel dan nilai signifikansi > 0,05.

Lebih lanjut dapat diartikan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan perusahaan. Sementara itu variabel Komisaris Independen dan Risiko Bisnis (DOL) tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan perusahaan.

1.2. Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan keadaan dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus pemegang saham perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan merupakan mekanisme yang digunakan untuk menganalisis perusahaan dengan cara menilai sejauh mana perusahaan tersebut telah melakukan aktifitas operasional sesuai dengan ketentuang keuangan yang berlaku secara baik dan benar. Adanya kepemilikan manajerial akan dapat menjadi kepercayaan para pemegang saham untuk menjalankan perusahaan dan memaksimalkan sumber daya agar tujuan perusahaan tersebut tercapai.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa saham manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kepemilikan manajerial. Saham manajerial berfungsi sebagai media agar dapat menjadi salah satu alasan investor agar percaya bahwa mereka akan dapat mendapatkan *return* dari dana yang telah diinvestasikan. Keberadaan saham manajerial akan memberikan keuntungan bagi investor dengan adanya keyakinan bahwa manajer tidak akan mencuri, menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan



dana atau modal yang telah ditanamkan oleh investor serta kaitannya dengan kemampuan para investor dalam mengontrol manajer perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sarafina & Saifi (2017), Melia & Yulius (2015) dan Gita & Muhammad (2019) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut telah sesuai dengan hipotesis yang sebelumnya telah dipaparkan oleh penulis. Lebih jauh, maka dapat disimpulkan bahwa **“Hipotesis 1 Diterima”**.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan perusahaan

Komisaris independen dapat didefinisikan sebagai komisaris yang tidak memiliki afiliasi dengan dewan direksi, anggota komisaris yang lain serta para pemegang saham pengendali serta tidak terikat dengan hubungan bisnis atau hubungan lain yang dapat berdampak pada kemampuan bertindak secara independen atau bertindak semata-mata untuk kepentingan perseroan. Komisaris independen yang dipilih merupakan individu yang amanah, berpengalaman dan memiliki kecakapan untuk menjalankan tugas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Jumlah komisaris independen tidak dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dikarenakan komisaris independen dapat saja bertindak sesuai dengan kehendak atau kepentingan pribadi. Dengan kata lain, komisaris independen dimungkinkan untuk bertindak tidak sesuai dengan fungsi pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan sehingga akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Hamka, Putra & Jasman (2018) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Lebih jauh, berdasarkan hipotesis

yang telah dipaparkan sebelumnya oleh peneliti, hal ini tidak sesuai sehingga dapat disimpulkan bahwa **“Hipotesis ke-2 Ditolak”**.

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Kinerja Keuangan perusahaan

Risiko bisnis merupakan efek yang diterima dari ketidakpastian terhadap tujuan bisnis perusahaan. Dimana risiko bisnis juga menggambarkan suatu kegagalan perusahaan yang mengakibatkan kerugian yang tak terduga dan ketidak berhasilan dari manajemen untuk memastikan pengembalian kepada perusahaan. Apabila risiko bisnis tinggi, maka kinerja keuangan akan bersifat rendah. Dengan kata lain, apabila risiko bisnis meningkat, maka hal tersebut akan membuat kinerja keuangan perusahaan menurun.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Risiko bisnis yang berada pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman diduga tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dikarenakan adanya risiko yang berupa hutang, hal tersebut akan dapat membuat perusahaan memiliki modal lebih untuk kegiatan operasional. Dengan kata lain, apabila sebuah perusahaan memiliki modal lebih dalam kegiatan operasional, hal tersebut memungkinkan perusahaan untuk memenuhi permintaan barang serta mengembangkan kegiatan investasi, ekspansi bisnis hingga pembuatan atau inovasi pada produk.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Utami (2017) yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan pada hipotesis yang sebelumnya telah dipaparkan oleh penulis, hal tersebut tidak sesuai. Lebih jauh, penulis menyatakan bahwa **“Hipotesis ke-3 Ditolak”**.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka beberapa kesimpulan yang



dapat disampaikan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

- a. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.
- b. Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.
- c. Risiko Bisnis atau Degree of Operating Leverage tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

Saran

- a. Bagi Perusahaan
Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun masih terdapat beberapa perusahaan yang sahamnya belum dimiliki oleh pihak manajerial. Hendaknya perusahaan memiliki pihak manajerial yang berlaku juga sebagai investor, hal ini dikarenakan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.
- b. Bagi Pihak Pemerintah
Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Di lain sisi, komisaris independen menjadi salah satu syarat yang dianjurkan oleh pihak BEI untuk dimiliki di dalam struktur kepengurusan perusahaan. Hendaknya hal ini dikaji lebih lanjut mengenai peran daripada komisaris independen agar dapat dipertimbangkan, hal tersebut dikarenakan secara statistik tidak terdapat adanya peran komisaris

independen terhadap kinerja keuangan perusahaan.

- c. Bagi Peneliti Selanjutnya
Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,517 atau sebesar 51,7% sedangkan sisanya sebesar 48,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian yang telah dilakukan. Penulis menyarankan bagi peneliti selanjutnya agar dapat menggunakan faktor-faktor fundamental seperti profitabilitas dan solvabilitas.

Ucapan Terimakasih

Penulis memanjatkan puja dan puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas kuasanya peneliti dapat menyelesaikan penelitian. Lebih jauh, peneliti ingin menyampaikan terimakasih kepada seluruh pihak yang terlibat sebagai berikut:

- a. Ayah dan ibu tercinta yang senantiasa memberikan saya doa, kasih sayang, dukungan, dan motivasi serta segala pengorbanan yang diberikan selama ini.
- b. Kekasih saya yang selalu ada dalam keadaan apapun, memberikan semangat dan pengorbanannya selama ini.
- c. Teman-teman seperjuangan Universitas Stikubank Semarang terimakasih atas kebersamaannya selama kuliah.
- d. Almamater Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Stikubank Semarang.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Ali, S., Ullah, M., & Ullah, N. (2016). Determinants of Corporate Cash Holding "A Case of Textile Sector in Pakistan". *International Journal of Economic & Management Science*.
- [2] Ariana, D., Hadjaat, M., & Yudaruddin, R. (2018). Pengaruh cash flow, expenditure dan nilai perusahaan terhadap cash holding



- pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. *Jurnal Manajemen*, 7-13.
- [3] Brigham, E., & Houston, J. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- [4] Destiana, G., & Muslih, M. (2019). Pengaruh Principle-Based Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal ASET: Akuntansi Riset* 11(1), 21-40.
- [5] Fadillah, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45. *Jurnal Akuntansi Fak. Ekonomi Universitas Siliwangi* 12(1), 37-52.
- [6] Ferreira, M., & Vilela, A. (2004). Why do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries. *European Financial Management*, 295-319.
- [7] Ghozali, i. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8 ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [9] Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of Corporate Cash Holding: Evidence from Canada. *International Journal of Economic and Finance*.
- [10] Guizani, M. (2017). The financial determinants of corporate cash holding in an oil rich country: Evidence from Kingdom of Saudi Arabia. *l Borsa Istanbul Review*, 133-143.
- [11] Herijianto, E. V., & Budisantosa, A. T. (2015). The Factors That Influence Firm's Cash Holding. *e-Journal Universitas Atma Jaya Yogyakarta*.
- [12] Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Finance and Economic* 3, 305-360.
- [13] Jinkar, R. T. (2013). Analisa Faktor-Faktor yang mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Universitas Indonesia*.
- [14] Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenada Media Group.
- [15] Kieso, D., Weygandt, J., & Warfield, T. (2008). *Akuntansi Intermediate*. Jakarta: Erlangga.
- [16] Kusumawati, S., Hendra Ts, K., & Nurlaela, S. (2020). Determinasi of Cash Holding in Property and Real Estate Companies on Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi*.
- [17] Liadi, C. C., & Suryanawa, I. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle Pada Cash Holding. *E-Jurnal Universitas Udayana*.
- [18] Marfuah, & Zulhilmi, A. (2014). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle dan Leverage terhadap Cash Holding.
- [19] Martani, D., Veronica, S., Wardhani, R., Farahmita, A., & Tanujaya, E. (2012). *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Jakarta: Salemba Empat.
- [20] Najema, & Asma, R. (2019). Analisis Pengaruh Current Aseet, Capital Expenditure, Cash Conversation, Cash Flow, Leverage, Market to Book Value dan Net Working Capital terhadap Cash Holding Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI. *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan*, 16-26.
- [21] Nurcahya, A. S., Wahyuni, E. D., & Setyawan, S. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *JRAK* 4(1), 579-588.
- [22] Ratnasari, M. (2015). Analisis Pengaruh Cash Flow, Investment Opportunity Set, Leverage dan Capital Expenditure terhadap Cash Holding Perusahaan Property and Real Estete yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*.



- [23] Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- [24] Saputri, A., & Kuswardono, A. (2019). Pengaruh Profitability, Leverage, Firm Size, dan Growth Opportunity terhadap Cash Holding Perusahaan. *Journal of Entrepreneurship, Management, and Industri*, 91-104.
- [25] Sarafina, S., & 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). *JAB: Jurnal Administrasi Bisnis* 50(3), 108-117.
- [26] Sari, D. M., & Ardian. (2019). Cash Holding, Cash Flow dan Profitability : Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, 29-38.
- [27] Septiadi, A. (2018, Desember 27). *Sepanjang 2018, Jumlah perkara kepailitan melonjak*. Retrieved Mei 27, 2020, from kontan.co.id: <http://nasional.kontan.co.id/news/sepanjang-g-2018-jumlah-perkara-kepailitan-melonjak>
- [28] Simanjutak, S. F., & Wahyudi, A. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- [29] Sudarmi, E., & Nur, T. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *ESENSI*.
- [30] Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- [31] Tayem, G. (2016). The Determinants of Corporate Cash Holding: The case of a small Emerging Market. *International Journal of Financial Research*.
- [32] Titman, S., Keown, A., & Martin, J. (2011). *Financial Management Principles and Application*. Pearson.
- [33] Turiastini, M., & Darmayanti, N. P. (2018). Pengaruh Diversifikasi Dan Risiko Bisnis Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Aneka Industri Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud* 7(1), 251-280.
- [34] 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 2011-2016. *Jurnal Publikasi Universitas Muhammadiyah Surakarta*, 1-21.
- [35] Widhianningrum, P., & Amah, N. (2011). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Selama Krisis Keuangan Tahun 2007-2009. *JDA: Jurnal Dinamika Akuntansi* 4(2), 94-102.
- [36] www.dataindustri.com. (2020, Januari 30). *Data Pertumbuhan*. (WWW.DATAINDUSTRI.COM) Retrieved Agustus 20, 2020, from www.dataindustri.com: <https://www.dataindustri.com/produk/data-pertumbuhan-industri-makanan-dan-minuman/>