

**“PENGARUH UKURAN DEWAN KOMISARIS, UKURAN DEWAN
DIREKSI, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, UKURAN PERUSAHAAN
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN MANUFAKTUR PADA SEKTOR
FOOD AND BEVERAGES 2012-2015”**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana Akuntansi
Program Studi Akuntansi



Oleh :

AISYAH TRI SURYASTUTI

NIM : 2013310170

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2017

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Aisyah Tri Suryastuti
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 12 Juni 1995
N.I.M : 2013310170
Program Studi : Akuntansi
Program pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur pada sektor *food and beverages* 2012-2015.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 31 OKTOBER 2017


(Dra. Nur Suci L. Mei Murni, Ak., M.M.CA)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,

Tanggal :


(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA, CPSAK)

**“PENGARUH UKURAN DEWAN KOMISARIS, UKURAN DEWAN DIREKSI,
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR
PADA SEKTOR *FOOD AND BEVERAGES* 2012-2015”**

Aisyah Tri Suryastuti
2013310170
STIE Perbanas Surabaya
Email: 2013310170@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine whether the board of commissioners size, board of directors, managerial ownership, firms size, and dividend policy has an influence on the company's financial performance in food and beverages companies that listed in Indonesia Stock Exchange. Data analysis method used was multiple linear regression at the 0,05 level. The data used were secondary data and using sample food and beverages companies listed in the Indonesia Stock Exchange during the years 2012-2015 with total sample of 40 companies. The result of this research indicate that board of commissioners size and board of directors have a effect on company's financial performance or ROE. While the managerial ownership, firms size and dividend policy has no effect on company's financial performance or ROE.

Keywords : *company's financial performance, board of commissioners size, board of directors, managerial ownership, firms size, and dividend policy*

PENDAHULUAN

Persaingan bisnis di berbagai industri berlangsung dengan begitu kuat dan begitu cepat karena sejalan dengan terjadinya perubahan lingkungan yang dinamis, kompetisi yang semakin ketat, perubahan selera konsumen dari waktu ke waktu, kemajuan teknologi yang begitu pesat serta perubahan sosial ekonomi yang dapat menimbulkan berbagai kesempatan, peluang dan juga tantangan serta ancaman dalam berbagai sektor bisnis di segala bidang. Data kementerian perindustrian (www.kemenperin.go.id) menunjukkan, pada pertumbuhan *food beverages* tahun 2012 menunjukkan adanya pertumbuhan perindustrian makanan, minuman dan tembakau sebesar 7,57%, dan 3,34 % pada tahun 2013 sehingga mengalami penurunan pertumbuhan. Menurut Abdul Rochim (2016) di Kementerian Perindustrian, Jakarta. Terkait pemberlakuan Masyarakat Ekonomi

ASEAN (MEA), Indonesia dituntut untuk memiliki industri dalam negeri yang berdaya saing tinggi agar tidak sekedar menjadi pasar negara-negara tetangga. Salah satu sektor yang dapat menjadi andalan masa depan dan masih mempunyai prospek untuk dikembangkan adalah industri makanan dan minuman (mamin). Hal ini karena didukung dengan adanya sumber daya alam yang cukup potensial dari berbagai macam sektor yaitu, sektor pertanian, perikanan/kelautan, peternakan, perkebunan dan kehutanan. Sehingga dibutuhkan kesiapan daya saing industri makanan dan minuman memasuki pasar bebas ASEAN atau MEA yang merupakan sebagai kunci utama untuk memenangkan persaingan.

Menyambut dunia baru dengan masuknya Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) pada tahun 2015, OJK (otoritas jasa keuangan) meluncurkan sebuah peta arah GCG (*Good Corporate Governance*)

di Indonesia untuk 2 tahun mendatang. Tujuannya agar perusahaan publik di Indonesia dapat sejajar dengan perusahaan di kawasan ASEAN. Untuk mendukung peluncuran peta arah GCG tersebut, maka diperlukan regulasi dan aturan-aturan sebagai dasar hukumnya. OJK telah mempersiapkan 33 aturan yang wajib diikuti oleh perusahaan publik. Aturan-aturan tersebut terkait kerangka kerja GCG, hak-hak pemegang saham, peran para pemangku kepentingan, tanggung jawab direksi dan dewan komisaris. Penerapan GCG perusahaan yang baik dapat bermanfaat untuk mengantisipasi terjadinya krisis dan kegagalan, atau GCG yang lemah dapat menimbulkan terjadinya krisis keuangan global seperti yang pernah terjadi di Indonesia pada tahun 1998 dan 2008 lalu.

Saat ini *good corporate governance* bukan lagi pilihan, melainkan merupakan kebutuhan atau kewajiban yang sudah menjadi tuntunan masyarakat termasuk organisasi bisnis dengan aturan-aturan dan regulasi yang mengatur bagaimana penerapan *Good Corporate Governance* dalam mengelola manajemen perusahaan. Menghadapi daya saing industri yang cukup ketat dibutuhkan langkah-langkah strategis, salah satunya yaitu penerapan tata kelola perusahaan dengan baik. Saat ini *good corporate governance* bukan lagi sebuah pilihan, melainkan kebutuhan dan kewajiban bagi perusahaan yang sudah menjadi tuntunan masyarakat termasuk organisasi bisnis. Salah satu penerapan dan pengelolaan *good corporate governance* yang baik dengan menjadi perusahaan yang transparan, yang memiliki kewajiban untuk menunjukkan dan mengungkapkan hal apapun terkait informasi kinerja keuangan perusahaan dengan benar, akurat dan tepat waktu, sehingga dapat menjadi alat untuk meyakinkan para pemegang saham dalam menanamkan investasinya ke perusahaan.

Kinerja keuangan menurut Irham (2011:2) adalah suatu analisis yang menggambarkan sejauh mana suatu

perusahaan telah menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisi keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang dapat mencerminkan prestasi kerja.

Penilaian kinerja adalah penentuan efektivitas operasional, organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya secara periodik (Srimindarti, 2006:34). Penilaian kinerja merupakan suatu kewajiban dan tanggung jawab dalam melaporkan kinerja, aktivitas dan sumber daya apa saja yang telah dipakai, dilakukan dan telah dicapai.

Dewan komisaris merupakan salah satu fungsi kontrol yang terdapat dalam suatu perusahaan. Fungsi kontrol yang dilakukan oleh dewan komisaris merupakan salah satu bentuk praktis dari teori agensi, dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk melaksanakan fungsi pengawasan dari *principal* dan mengontrol segala perilaku oportunistik manajemen. Dewan komisaris menjembatani kepentingan *principal* dan manajer di dalam perusahaan dalam pengambilan keputusan keagenan (Jensen dan Meckling, 1976).

Dewan direksi menurut (iqbal, 2012) yakni bertanggung jawab penuh atas segala bentuk operasional perusahaan dan kepengurusan perusahaan dalam melaksanakan kepentingan - kepentingan pencapaian tujuan perusahaan. Dewan direksi juga bertanggung jawab terhadap urusan perusahaan dengan pihak-pihak eksternal seperti pemasok, konsumen, regulator dan pihak legal, dengan peran yang begitu besar dalam pengelolaan perusahaan ini, direksi pada dasarnya memiliki hak pengendalian yang signifikan dalam pengelolaan SD perusahaan dan dana dari investor. Dewan direksi menurut Hardikasari (2011) adalah seseorang yang ditunjuk untuk memimpin

perusahaan dalam menjalankan usaha, yang akan mengambil strategi perusahaan secara jangka pendek atau jangka panjang. Dewan direksi merupakan pusat pengendalian dalam perusahaan, bertanggung jawab atas segala bentuk operasional dan penanggung jawab utama dalam tingkat kesehatan dan keberhasilan suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan, yaitu direksi dan komisaris (Pujiati dan Widanar, 2009). Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan saham oleh manajer setara dengan kepentingan manajer dan pemegang saham karena dengan memiliki saham di perusahaan tersebut, manajer akan merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya, dan jika terjadi kesalahan maka manajer juga akan menanggung kerugian.

Masalah kebijakan dividen menurut Easterbrook (1984) berkaitan dengan masalah keagenan. Salah satu pihak yang menetapkan alokasi dividen adalah seorang manajer, sebaiknya perusahaan ini menetapkan kebijakan dividen yang rendah agar memiliki sumber dana internal yang relatif lebih murah dibandingkan utang atau emisi saham baru. Namun pada kenyataannya, manajer juga terlibat dalam kepemilikan. Hal ini terbukti dari penelitian yang dilakukan oleh Ariefatun (2015), dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Melia dan Yulius (2015) ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan penelitian Melia dan Yulius (2015), hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ariefatun (2015) dan Chaerunisa dan Farah (2014), tetapi bertentangan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Khaira Amalia (2011) dimana hasil menunjukkan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Melia dan Yulius (2015) memberikan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan dewan komisaris dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Joko dan C. Ambar (2012) memberikan hasil penelitian bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, dimana perusahaan yang tidak membayar dividen maka kinerja perusahaan akan lebih buruk dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Khaira (2011) memberikan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* terhadap kinerja perusahaan.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

Agency Theory dikemukakan oleh Jensen dan Meckling tahun (1976). Menurut Anthony dan Govindarajan (2005) Teori keagenan adalah suatu hubungan atau kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). *Principal* adalah pemegang saham, sedangkan yang dimaksud dengan agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* (Anthony dan Govindarajan, 2005).

Agency Theory menurut (Joni 2007) dilandasi oleh beberapa asumsi, Asumsi-asumsi tersebut dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian dan asumsi informasi. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki

sifat mementingkan diri sendiri (*self-interest*), manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria efektivitas dan adanya asimetri informasi. Asumsi informasi merupakan asumsi yang menyatakan bahwa informasi adalah komoditas yang dapat dibeli. Pihak manajemen atau manajer menjadi sumber informasi yang beredar di lingkungan perusahaan. Manajer sebagai pengelola memiliki informasi lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan daripada *principal*, sehingga harus dapat mengoptimalkan keuntungan perusahaan yang nantinya akan dilaporkan kepada pemilik. Nantinya manajer mendapatkan imbalan yang sesuai untuk kinerjanya dalam mengoperasikan perusahaan. Pihak investor sebagai pemilik modal dan pihak yang memberikan laporan keuangan mengenai kondisi perusahaan. Laporan keuangan yang diberikan berupa pengungkapan informasi akuntansi, hal tersebut berguna sebagai sarana pengawasan terhadap *agent* oleh *principal* untuk memastikan bahwa modal yang mereka tanamkan dapat berkembang dengan baik. Jika laporan keuangan menggambarkan kinerja *agent* yang tidak memuaskan, maka *principal* dapat memberikan tindakan sesuai dengan kontrak yang telah dibuat.

Hal ini memungkinkan terjadinya masalah-masalah yang disebut sebagai masalah keagenan (Suad dan Enny 2012:10) Dengan kata lain permasalahan *agency* tersebut muncul saat terjadi konflik antara manajer dengan pemegang saham mengenai keputusan pendanaan. Dimana para manajer lebih peduli akan risiko perusahaan secara keseluruhannya, sedangkan para pemegang saham hanya memperdulikan risiko sitematiknya saja dalam perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran mereka sendiri.

Signaling Theory

Signaling theory dikemukakan oleh George Akerlof pada tahun 1970. Menurut Irham (2012:128) Teori sinyal adalah teori yang menjelaskan terkait tanda-tanda yang dapat menggambarkan kondisi suatu perusahaan. Sinyal dapat diartikan sebagai caraperusahaan dalam membedakan diri dengan perusahaan lainnya, dan biasanya dilakukan oleh manajer dengan kedudukan tinggi (William, 2009: 456). Teori sinyal merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2011:186). Teori sinyal berfokus pada informasi asimetris antara pihak dalam (*insider*) dan pihak luar (*outsider*). Manajer pada umumnya termotivasi untuk memberikan informasi yang baik mengenai perusahaan ke publik, misalnya melalui jumpa pers. Namun pihak luar tidak tahu tentang kebenaran informasi tersebut. Jika sinyal manajer meyakinkan, maka publik akan terkesan dan terefleksi pada harga sekuritas. Karena adanya *asymatric information* pemberian sinyal kepada investor melalui keputusan manajemen sangatlah penting.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan menurut (PSAK 2015) adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuannya untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan (neraca), kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik. Laporan keuangan memberikan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya apa saja yang dipercayakan kepada mereka. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas yang meliputi: (a) Aset, (b) Liabilitas, (c) Ekuitas, (d) Penghasilan dan

beban, termasuk keuntungan dan kerugian, (e) Penghasilan dan beban, termasuk keuntungan dan kerugian, (f) Kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik (g) Arus kas, Informasi tersebut beserta informasi lain yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan, membantu pengguna laporan keuangan dalam memprediksi arus kas masa depan entitas dan khususnya, dalam hal waktu dan kepastian diperolehnya kas dan setara kas.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menurut Irham (2013:239) melihat pada laporan keuangan yang dimiliki perusahaan atau badan usaha yang bersangkutan dan itu tercermin dari informasi yang diperoleh pada neraca (*balance sheet*), laporan laba atau rugi (*income statement*), dan hal-hal lain yang turut mendukung sebagai penguat penilaian kinerja keuangan tersebut. Kinerja keuangan pada penelitian ini diukur dengan ROE. Pengukuran kinerja keuangan menurut Mamduh dan Abdul (2009:84) adalah mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu, juga berfungsi untuk mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh para investor dalam menanamkan sahamnya di sebuah perusahaan. ROE merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Pengukuran ROE selama beberapa periode diklaim dapat menyediakan pengukuran yang lebih reliabel atas kinerja perusahaan dibandingkan melakukan pengukuran untuk satu periode saja (David dan Markus, 1996).

Dewan Komisaris

Dewan komisaris bertanggung jawab secara kolektif melakukan pengawasan dan memberi nasihat kepada direksi. komisaris harus bertindak independen dan professional, komisaris dibantu oleh komite – komite. (KNKG, 2006). Dewan komisaris merupakan salah

satu fungsi *control* yang terdapat dalam suatu perusahaan. Fungsi *control* yang dilakukan oleh dewan komisaris merupakan salah satu bentuk praktis dari teori agensi. Di dalam suatu perusahaan, dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk melaksanakan fungsi pengawasan dari prinsipal dan mengontrol perilaku oportunistis manajemen. Dewan komisaris membatasi kepentingan prinsipal dan manajer di dalam perusahaan. Ariefatun (2015).

Dewan Direksi

Berdasarkan Pasal 1 angka (5) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (“UUPT”) menyebutkan bahwa Direksi dalam Perseroan Terbatas adalah organ Perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan serta mewakili Perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan.

Dewan direksi merupakan pihak dalam suatu perusahaan yang bertugas melaksanakan operasi dan pengurusan perusahaan. Proporsi dewan (baik dewan direksi maupun dewan komisaris) berperan dalam kinerja perusahaan dan dapat meminimalisasi kemungkinan terjadinya permasalahan agensi dalam perusahaan. Anggota dewan direksi diangkat oleh RUPS, dewan direksi bertanggung jawab penuh atas segala bentuk operasional dan kepengurusan perusahaan dalam melaksanakan kegiatan-kegiatan dalam pencapaian tujuan perusahaan. Dengan peran yang begitu besar dalam pengelolaan perusahaan ini, direksi pada dasarnya memiliki hak pengendalian yang signifikan dalam pengelolaan sumber daya perusahaan dan dana dari investor (Ariefatun 2015).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik, dewan eksekutif, dan

manajemen dalam suatu perusahaan (Sujoko, 2009). Pengukuran kepemilikan manajerial persentase total saham dari seluruh direktur eksekutif dibandingkan dengan total saham (El-Chaarani, 2014). Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam proses pengambilan keputusan perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial ini akan menimbulkan persepsi yang menarik, yaitu apabila nilai suatu perusahaan meningkat, maka ini merupakan akibat dari kepemilikan manajerial yang meningkat karena meningkatkan efektifitas dalam *memonitoring* aktivitas perusahaan (Tangkilisan, 2003:12).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara, antara lain jumlah karyawan, total aset, total pendapatan, dan tingkat produksi. Ukuran perusahaan menggambarkan besarnya total aset atau permodalan yang dimiliki perusahaan, serta kewajiban dan hak yang dimiliki perusahaan. Semakin besarnya dana yang dikelola dan semakin kompleks dalam pengelolaannya, maka dapat dipastikan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan besar biasanya lebih diperhatikan oleh masyarakat luas sehingga perusahaan tersebut senantiasa harus memiliki kecenderungan lebih dalam menjaga kondisi dan stabilitas perusahaan yakni dengan cara mempertahankan kinerja dan terus meningkatkannya. Ukuran perusahaan adalah salah satu tolok ukur yang menunjukkan ukuran perusahaan adalah total aset perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *log total asset* (El-Chaarani, 2014)

Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen menurut Napa (1999:151) Dividen adalah bagian laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri). Kebijakan dividen adalah merupakan suatu

kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen (Werner, 2008:4) Dividen adalah bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan (Rudianto, 2012:290).

Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Kinerja Keuangan.

Dewan komisaris menurut KNKG (2006) berperan dalam mengawasi dan mengarahkan proses jalannya operasional perusahaan serta memberi nasihat kepada dewan direksi untuk memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance*. Ukuran dewan komisaris sangat menentukan tingkat keefektifan pemantauan kinerja keuangan sebuah perusahaan, semakin besar jumlah dewan komisaris yang dimiliki, maka mekanisme *monitoring* manajemen perusahaan akan semakin terbantu. Menurut Melia dan Yulius (2015) Dengan adanya pengawasan dewan komisaris terhadap kinerja manajemen dapat mengurangi tindakan kecurangan dan perilaku oportunistik manajemen karena dewan komisaris mengawasi kinerja manajemen agar bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik yaitu meningkatkan return (laba) dan kesejahteraan pemilik. Dengan demikian, manajer akan berusaha meningkatkan efisiensi penggunaan SD perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih sehingga kinerja keuangan perusahaan meningkat.

Pengaruh Dewan Direksi terhadap Kinerja Keuangan.

Dewan direksi menurut Hardikasari (2011) adalah seseorang yang ditunjuk untuk memimpin perusahaan dalam menjalankan usaha, yang akan mengambil strategi perusahaan secara jangka pendek atau jangka panjang. Dewan direksi

merupakan pusat pengendalian dalam perusahaan, bertanggung jawab atas segala bentuk operasional dan penanggung jawab utama dalam tingkat kesehatan dan keberhasilan suatu perusahaan (Hardikasari, 2011). Besar kecilnya ukuran dewan direksi tidak dapat mempengaruhi berapa besar kecilnya kinerja keuangan perusahaan, ini terjadi dikarenakan dewan direksi dalam melakukan kebijakan perusahaan masih diawasi oleh tata kelola perusahaan (*corporate governance*).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Adanya kepemilikan bagi manajemen, akan meningkatkan motivasi manajemen untuk bekerja dengan lebih baik dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan agar tidak merugikan perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajer, maka manajer akan berusaha maksimal untuk meningkatkan laba perusahaan (*alignment of interest*) karena manajer memiliki bagian profitabilitas yang diperoleh (Jensen & Meckling, 1976).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar *asset* dan modal yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Aset tersebut dapat dilihat dari laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan. Biasanya, perusahaan yang memiliki *asset* yang tinggi itu akan lebih mendapatkan perhatian lebih dari masyarakat, sehingga perusahaan termotivasi untuk berhati-hati dalam menjaga stabilitas kinerja keuangannya, secara tidak langsung akan

berdampak pada kondisi laporan keuangan yang akan dihasilkan. Kondisi baik pada laporan keuangan dapat mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut baik.

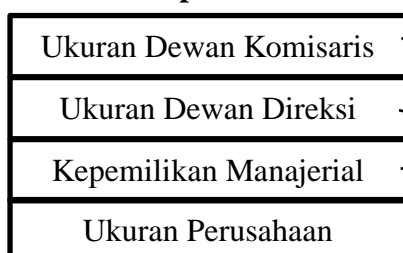
Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan

Kebijakan dividen menurut Joko (2012) dalam literatur manajemen keuangan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan maupun modalnya. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan modal. Menurut Brigham dan Hounston (2006) bahwa hasil investasi turun seiring dengan peningkatan pembayaran dividen karena investor menilai bahwa imbal hasil yang diharapkan dari dividen pasti dibandingkan imbal hasil dari investasi. Konsekuensi dari pemikiran tersebut yaitu kebijakan dividen akan meningkatkan kinerja keuangannya, baik perusahaan yang membayar dividen maupun tidak membayar maka kinerjanya tidak berbeda.

Rerangka yang mendasari penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1, berdasarkan rerangka pemikiran tersebut dapat disusun suatu hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H₁ : Ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- H₂ : Ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- H₃ : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- H₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- H₅ : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Variabel Independen



Variabel Dependen



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* pada tahun 2012-2015. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representative sesuai dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015 dalam sektor perusahaan *food and beverages* yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama 4 tahun. (2) Laporan keuangan yang menyajikan informasi sesuai dengan apa yang dibutuhkan dalam penelitian ini dan menggunakan mata uang rupiah. (3) Perusahaan yang harus membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya. Dari 56 perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka diperoleh 40 perusahaan *food and beverages* yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pengambilan sampel.

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sudah dikategorikan dengan kriteria-kriteria yang telah tercantum sebelumnya selama periode 2012-2015. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Teknik pengumpulan data untuk keperluan penelitian ini dilakukan dengan dokumentasi. Dokumentasi yang dilakukan adalah mengumpulkan semua data sekunder berupa jumlah anggota komisaris, jumlah anggota direksi, total aktiva, total ekuitas, EBIT, total asset, DPS, EPS, jumlah kepemilikan saham

manajerial, jumlah lembar saham beredar yang dilakukan perusahaan selama satu tahun.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian meliputi variabel dependen, yaitu kinerja keuangan dengan menggunakan indikator *Return on Equity (ROE)* dan variabel independen yang terdiri dari ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

Definisi Operasional Variabel Kinerja Keuangan (Y)

Variabel kinerja keuangan dalam penelitian ini diprosikan dengan rasio perbandingan antara total laba bersih terhadap total ekuitas. Kinerja keuangan merupakan gambaran proporsi sebuah perusahaan untuk mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh para investor dalam menanamkan sahamnya disebuah perusahaan. Dalam penelitian ini dapat diukur dengan membagi jumlah laba bersih setelah pajak (dari laporan keuang bagian neraca) dibagi total modal (neraca) yang diberi symbol ROE.

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}}$$

Ukuran Dewan Komisaris (X₁)

Ukuran dewan komisaris yaitu jumlah anggota komisaris yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Fungsi dewan komisaris adalah bertanggung jawab dalam mengawasi pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen, sehingga manajemen diharapkan dapat memenuhi tanggung jawabnya dalam mengelola dan mengembangkan perusahaan. Ukuran

dewan komisaris dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$D. \text{Komisaris} = \sum \text{Anggota Dewan Komisaris}$$

Ukuran Dewan Direksi (X₂)

Ukuran dewan direksi yaitu banyaknya anggota dewan direksi yang dimiliki suatu perusahaan. Pengukuran dewan direksi dengan cara mengukur jumlah anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan (El-Chaarani, 2014).

$$D. \text{Direksi} = \sum \text{Anggota Dewan Direksi}$$

Kepemilikan Manajerial (X₃)

Kepemilikan manajerial yaitu jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak pengelola perusahaan (manajer). Pengukuran presentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan (komisari dan direksi) untuk mengetahui besarnya manajerial pemilik saham perusahaan tersebut. Pengukuran kepemilikan manajerial persentase total saham dari seluruh direktur eksekutif dibandingkan dengan total saham (El-Chaarani, 2014):

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Ukuran perusahaan (X₄)

Ukuran perusahaan adalah skala yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara seperti total aktiva, total penjualan dan nilai pasar saham. Ukuran perusahaan

diukur dengan menggunakan log total asset (El-Chaarani, 2014)

$$\text{Size} = \ln \text{Total Aset}$$

Kebijakan Dividen (X₅)

Variabel kebijakan dividen pada penelitian ini diproksikan dengan dividend payout ratio (DPR). *Dividend payout ratio* di dapat dari hasil pembagian *dividend per share* (jumlah dividen yang dibayarkan: saham beredar) dengan *Earning per share* (laba berjalan: saham beredar) dimana dividen yang dibayarkan dan saham beredar ada pada laporan keuangan bagian CALK, sedangkan laba berjalan ada pada laporan keuangan bagian Neraca atau laporan posisi keuangan. Kebijakan dividen dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham (DPS)}}{\text{Laba per Lembar Saham (EPS)}}$$

ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari setiap variabel-variabel yang diteliti. Penelitian menggunakan satu variabel dependen yaitu kinerja keuangan pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2015. Variabel independen penelitian terdiri dari lima variabel yaitu ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2015.

**Tabel 1
HASIL UJI STATISTIK DESKRIPTIF**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	40	-7.443	143.533	23.96426	26.836580

KOM	40	3.0	8.0	5.225	1.8741
DIR	40	3.0	10.0	5.550	2.0500
INSDR	40	.00000	17.89156	1.2387888	3.95812319
LN	40	26.091	32.151	28.68809	1.712964
DPR	40	-1.374	2.103	.35372	.490020
Valid N (listwise)	40				

Pada Tabel 1 memperlihatkan hasil statistik deskriptif dari variabel dependen yaitu kinerja keuangan. Kinerja keuangan diambil dari data laporan keuangan perusahaan pada tahun 2012 sampai dengan 2015. Hasil statistik deskriptif menunjukkan variabel ROE mempunyai nilai minimum -7,443, nilai maksimum 143,533, *mean* 23,96426, dan standar deviasi sebesar 26,836580. Nilai *mean* yang lebih kecil dari standar deviasi menunjukkan bahwa data heterogen, penyebaran data tidak baik. Nilai maksimum kinerja keuangan sebesar 143,5 persen dimiliki oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2014, dikarenakan total laba setelah pajak lebih tinggi Rp. 794.883.000.000, dibandingkan total modal sebesar Rp. 553.797.000.000 berbeda dengan perusahaan lainnya seperti salah satu contoh perusahaan Nippon Indosari Corporindo yang memiliki total laba setelah pajak Rp. 188.648.000.000 dan total modal sebesar Rp. 953.583.079.507. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk ini memiliki kinerja dalam hal melaksanakan dan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan dapat menggunakan sumber daya secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

Pada Tabel 1 diketahui nilai minimum ukuran dewan komisaris adalah 3,00 orang yang dimiliki oleh 23 perusahaan dan salah satunya adalah perusahaan Tri Banyan Tirta Tbk pada tahun 2012. Nilai maksimum ukuran dewan komisaris sebesar 8,00 orang dimiliki oleh tujuh (7) perusahaan yaitu perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur

Tbk tahun 2012, Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2012- 2015, Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2012 dan tahun 2014. Nilai rata-rata (*mean*) ukuran dewan komisaris sebesar 5,225. Sedangkan nilai standar deviasi ukuran dewan komisaris sebesar 1,8741. Selama periode penelitian menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) yang artinya variasi data baik atau bersifat homogen. Dari rata-rata ukuran dewan komisaris perusahaan *food and beverage* cenderung mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah komisaris yang dimiliki oleh perusahaan paling rendah dibandingkan dengan perusahaan lain, sehingga dengan jumlah komisaris yang sedikit maka bisa menyebabkan kurangnya *monitoring* dalam pengawasan *corporate governance* di suatu perusahaan.

Pada Tabel 1 diketahui *mean* 5,550, dan standar deviasi sebesar 2,0500. Nilai *mean* yang lebih besar dari standar deviasi menunjukkan bahwa data homogen, sehingga penyebaran data tergolong baik. diketahui nilai maksimum ukuran dewan direksi sebesar 10 orang dimiliki oleh satu (1) perusahaan yaitu perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2015. Nilai minimum ukuran dewan direksi sebanyak 3 orang dimiliki oleh enam (6) perusahaan dan salah satunya adalah perusahaan Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2012 dan perusahaan Ultra Jaya Milk Industry and Trading Tbk pada tahun 2012 – 2015. Artinya semakin besar jumlah dewan direksi maka pengelolaan sumber daya yang akan efektif dan mengakibatkan kinerja keuangan meningkat.

Pada Tabel 1 diketahui nilai minimum kepemilikan manajerial 0,000, nilai maksimum 17,89156, *mean* 1,2387888 dan standar deviasi sebesar 3,95812391. Nilai *mean* yang lebih kecil dari standar deviasi menunjukkan bahwa data heterogen, penyebaran data tidak baik. Nilai minimum kepemilikan manajerial yaitu 0,000 dimiliki oleh 24 perusahaan. Pada tahun 2015 nilai minimum dimiliki oleh tujuh (6) perusahaan salah satunya perusahaan Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, pada tahun 2014 nilai minimum dimiliki tujuh (6) perusahaan salah satunya adalah perusahaan Delta Djakarta Tbk, Pada tahun 2013 nilai minimum dimiliki oleh enam (6) perusahaan salah satunya yaitu perusahaan Nippon Indosari Corporindo Tbk, pada tahun 2012 nilai minimum dimiliki oleh delapan (6) perusahaan salah satunya adalah perusahaan Sekar Bumi Tbk. Secara keseluruhan selama periode penelitian, kepemilikan manajerial perusahaan *food and beverages* cenderung berfluktuatif, artinya selama kurun waktu tersebut adanya komisaris dan direksi yang memiliki saham di perusahaan. Saham yang dimiliki oleh perusahaan dari manajer akan memotivasi manajemen dalam meningkatkan kinerjanya.

Pada Tabel 1 diketahui nilai minimum ukuran perusahaan 26,091, nilai maksimum 32,151, *mean* 28,688, dan standar deviasi sebesar 1,712964. Nilai *mean* yang lebih besar dari standar deviasi menunjukkan bahwa data homogen, penyebaran data baik. Nilai minimum variabel ukuran perusahaan adalah 26,091 yang dimiliki perusahaan Nippon Indosari Corporindo Tbk pada tahun 2014 dengan nilai total aset sebesar Rp 214.289.427.216. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset terbatas dibandingkan dengan perusahaan sektor *food and beverages* lainnya, sehingga perusahaan tersebut kurang

menarik perhatian calon investor dalam menanamkan modalnya, sedangkan nilai maksimum ukuran perusahaan sebesar 32,151 dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk ditahun 2015 dengan total aset sebesar Rp 91.831.526.000.000. Total *asset* mengalami peningkatan menjadi 32,15 dari 32,09 pada tahun 2014. Hal ini dikarenakan adanya kenaikan aset tetap neto. Secara keseluruhan selama periode 2012–2015 dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI cenderung berfluktuatif. Besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan tidak stabil (berfluktuatif).

Pada tabel 1 diketahui nilai minimum kebijakan dividen -1,374, nilai maksimum 2,103, *mean* 0,35372, dan standar deviasi sebesar 0,490020. Nilai *mean* yang lebih kecil dari standar deviasi menunjukkan bahwa data heterogen yaitu penyebaran data tidak baik. Nilai maksimum kebijakan dividen dimiliki oleh perusahaan Delta Djakarta Tbk pada tahun 2012, sedangkan nilai minimum kebijakan dividen nilai minimum kebijakan dividen yaitu sebesar -1,374 yang dimiliki perusahaan Prashida Aneka Niaga Tbk pada tahun. Berdasarkan empat tahun penelitian di atas dapat dilihat bahwa rata-rata kebijakan dividen tertinggi adalah 0,53 pada tahun 2012 karena pada tahun tersebut terdapat DPR dengan nilai tertinggi sebesar 2,20 pada perusahaan Delta Djakarta Tbk, karena jumlah saham dividen yang dibayarkan atau dibagikan perusahaan lebih besar daripada laba bersih yang diperoleh perusahaan sehingga dapat menghasilkan nilai dividen tinggi. Nilai terendah dari rata-rata kebijakan dividen adalah 0,27 pada tahun 2014. Secara keseluruhan selama tahun 2012 sampai dengan 2015. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI cenderung berfluktuatif.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen (ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen) terhadap variabel dependen (kinerja keuangan). Analisis regresi yang telah dilakukan dalam pengujian ini adalah

model regresi linier berganda (*multiple regression analysis*) yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan.

$$Y = \alpha + \beta_1KOM + \beta_2DIR + \beta_3INSDR + \beta_4SIZE + \beta_5DPR + e$$

$$ROE=110,986+9,706KOM - 5,551DIR - 0,126INSDR - 3,89SIZE+13,609DPR$$

Tabel 2
HASIL UJI STATISTIK F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	12422.303	5	2484.461	5.392	.001 ^b
Residual	15665.576	34	460.752		
Total	28087.879	39			

Sumber: Lampiran diolah

Tabel 3
HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.665 ^a	.442	.360	21.465140

Sumber : Lampiran diolah

Tabel 4
HASIL UJI t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	110.986	74.655		1.487	.146
KOM	9.706	2.624	.678	3.699	.001
DIR	-5.551	2.308	-.424	-2.405	.022
INSDR	-.126	.975	-.019	-.129	.898
LN	-3.890	3.023	-.248	-1.287	.207
DPR	13.609	7.304	.248	1.863	.071

Sumber: Lampiran diolah

Uji F

Berdasarkan hasil uji statistik F pada Tabel 4.12 dapat diketahui bahwa besarnya nilai F_{hit} adalah sebesar 5.392

dengan signifikansi 0,001. Nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($0,001 < 0,05$), maka H_0 ditolak artinya model regresi fit. Hal ini berarti model regresi dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan komisaris (X1), ukuran dewan direksi (X2), kepemilikan manajerial (X3), ukuran perusahaan (X4) dan kebijakan dividen (X5) terhadap kinerja keuangan perusahaan (Y).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen atau ukuran yang menyatakan kontribusi dari variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi. Diketahui bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,360. Hal ini berarti bahwa 36% variasi kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh variabel dari ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen sedangkan lainnya sebesar 64% ($100\% - 36\%$) dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris (KOM) memiliki nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ artinya ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE). Nilai beta sebesar 9,076 berarti ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengawasan dewan komisaris berfungsi dapat mengurangi peluang terjadinya kecurangan dengan cara memantau kegiatan-kegiatan manajemen dalam pencapaian tujuan perusahaan agar bertindak sesuai aturan yang berlaku. Manajemen akan termotivasi dalam menghasilkan laba yang tinggi. Laba yang tinggi dapat mencerminkan

kinerja keuangan perusahaan tersebut baik. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ariefatun 2015) yang menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Akhmad & Rahardja, 2014) yang memberikan hasil bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hasil Hipotesis kedua menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi (DIR) memiliki signifikansi $0,022 > 0,05$ artinya kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE). Nilai beta sebesar -5,551 berarti bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Dapat disimpulkan bahwa ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki jumlah dewan direksi yang banyak maka dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, karena nilai beta yang dihasilkan negatif maka dapat disimpulkan bahwa semakin besar jumlah dewan direksi maka akan sulit dalam menentukan pendapat untuk pengambilan keputusan, sehingga akan berdampak pada jalannya operasional perusahaan. Misalnya pengelolaan sumber daya yang tidak efektif akan mengakibatkan kinerja keuangan menurun. Hasil penelitian bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ariefatun 2015) yang memberikan hasil bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial (INSDR) memiliki nilai signifikansi $0,898 > 0,05$ artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE). Nilai beta sebesar -0,126 yang berarti bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE). Hal ini mencerminkan bahwa manajer perusahaan sektor *food and beverages* di Indonesia bukanlah sebagai faktor penentu dalam

mencerminkan kinerja keuangan perusahaan karena jumlah saham yang dimiliki pihak manajer pada perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Grafik tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial sangat kecil, rata-rata kepemilikan manajerial tidak mencapai 1% hanya berkisar 0,02%. Contohnya, perusahaan UltraJaya Milk Industry and Trading Tbk pada tahun 2014 memiliki kepemilikan manajerial sebesar 17,89 yang tergolong cukup besar berarti bahwa tingkat pengawasan yang dilakukan semakin ketat, namun perusahaan tersebut memiliki tingkat kinerja. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Melia dan Yulius (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Vincent O. Ongore and Peter O. K'Obonyo (2011) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai signifikansi $0,207 > 0,05$ artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE). Nilai beta sebesar $-3,890$ berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Dapat disimpulkan bahwa dividen yang dibagikan atau tidak dibagikan kepada pemegang saham tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, karena tergantung dari kebijakan perusahaan yang digunakan apakah perusahaan tersebut memilih untuk membagikan dividen pada pemegang saham atau dijadikan laba ditahan dan digunakan untuk investasi di masa yang akan datang. Berapapun jumlah dividen yang dibagikan atau dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Contohnya, perusahaan Wilmart Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2013 dengan nilai

kebijakan dividen di atas rata-rata 0,49 dari 0,35, namun tingkat kinerja keuangan (ROE) sebesar 12,28 di bawah rata-rata dari 23,9. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Joko, S dan C. Ambar, P (2012) bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai signifikansi $0,071 > 0,05$ artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE). Nilai beta sebesar $13,609$ berarti bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh dan positif terhadap kinerja keuangan. Dapat disimpulkan bahwa dividen yang dibagikan atau tidak dibagikan kepada pemegang saham tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, karena tergantung dari kebijakan perusahaan yang digunakan apakah perusahaan tersebut memilih untuk membagikan dividen pada pemegang saham atau dijadikan laba ditahan dan digunakan untuk investasi di masa yang akan datang. Berapapun jumlah dividen yang dibagikan atau dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Contohnya, perusahaan Wilmart Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2013 dengan nilai kebijakan dividen di atas rata-rata 0,49 dari 0,35, namun tingkat kinerja keuangan (ROE) sebesar 12,28 di bawah rata-rata dari 23,9. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Joko, S dan C. Ambar, P (2012) bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, model penelitian dinyatakan lolos uji asumsi klasik yakni memenuhi asumsi normalitas, dan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, multikolinearitas,

maupun autokorelasi. Hasil uji model (uji statistic F) menunjukkan bahwa model fit atau model regresi dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan yakni, Kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat adalah sebesar 36% sedangkan 64% dijelaskan faktor lain.

Adapun saran yang dapat diberikan sehubungan dengan penelitian yang telah dilakukan adalah: diharapkan peneliti menambahkan variabel independen lainnya yang diduga berpengaruh terhadap kinerja keuangan agar didapat nilai adjusted R² yang lebih besar, contohnya seperti nilai perusahaan dll.

DAFTAR RUJUKAN

- Akhmad, A & Rahardja. 2014. "Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, dan Proporsi Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis) "Skripsi, Universitas Diponegoro.
- Al-Amameh, A. 2014. "Corporate Governance, Ownership Structure and Bank Performance in Jordan.International". *Journal of Economics and Finance*, Volume 6, No. 6, hal.69-81.
- Anthony, Robert & Govindarajan. 2005. *Manajemen Control System*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ariefatun. 2015. "Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Food and Beverage Tahun 2010-2013)". Skripsi, Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Dian Nuswantoro.
- Brigham & Gapenski. 1996. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ceacilia, S. 2006. "Opini Audit dan Pergantian Auditor: Kajian Berdasarkan Resiko, Kemampuan Perusahaan dan Kinerja Auditor". *Fokus Ekonomi*, Volume 5, Nomor 1.
- Chaerunisa & Farah. 2014. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan pada Perusahaan Basic Industry and Chemicals di Indonesia". *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi*, Volume 1, Nomor 2.
- Christiawan dan Tarigan. 2007. "Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Volume 9, Nomor1, Mei 2007: hal. 1-8.
- David H & Markus. J. 1996. "Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies". *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Volume 9. Nomor 1, hal. 77-108.
- Hardikasari, Eka & Sugeng P. 2011. "Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006-2008". Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro.

- Easterbrook, Frank H. 1984. "Two agency-cost explanations of dividends." *The American Economic Review*. Volume 74, Nomor. 4. hal 650-659.
- El-Chaarani, H. 2014. "The Impact of Corporate Governance on the Performance of Lebanese Banks". *The International Journal of Business and Finance Research*, Volume 8, Nomor 5, hal. 22-34
- Joni E. 2007. "Prinsip-prinsip good corporate governance: paradigm baru dalam praktik bisnis Indonesia. Genta Press.
- Khaira, A. 2011. "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost terhadap Kinerja Perusahaan". *Jurnal akuntansi dan keuangan*, Volume 13, Nomor 1, hal.37-46.
- Irham Fahmi. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: alfabeta
- _____. 2012. *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Imam Ghozali. 2016. "Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23. Update PLS Regresi". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Imam S & Indra W. 2000. "Assosiasi Antara Set Kesempatan Investasi dengan Kebijakan Pendanaan dan Dividen Perusahaan, Serta Implikasinya pada Perubahan Harga Saham", SNA IV, IAI, hal.820-845.
- Iqbal B dan Raharja. 2012. "Pengaruh good corporate governance dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2010)". Doctoral dissertation. Fakultas Ekonomika dan Bisnis
- Jensen and Meckling. 1976 "Theory of the firm: managerial behavior, agency cost, and ownership structure". *Journal of Financial Economics*. Volume 76, hal. 305-360
- Joko Sukendro dan C. Ambar 2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia (Studi Empirik pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Probabilistic Regression Model). In Conference In Business, Accounting, And Management (CBAM) (Volume 1, Nomor. 2, hal. 475-484).
- Kallapur and Trombley 1999. "The Association Between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Broth". *Journal of Business and Accounting*; Volume 26, hal. 505-519
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. "Pedoman Umum Corporate Governance" <http://www.governanceindonesia.or.id>.
- Mamduh & Abdul H. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: AMP YKPN
- _____. 2009. "Analisa Laporan Keuangan". Edisi Keempat. Cetakan Pertama. Yogyakarta: UPP STIM YKPN. *Auditing and Accountability Journal*, Volume 9, Nomor 1, hal.77-100.

- Meidera Elsa. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal". *Jurnal Manajemen, Volume.1, No.1.*
- Melia, A. 2015. "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan pada Sektor Keuangan". *Business Accounting Review, Volume 3, Nomor 1, hal.223-232.*
- Napa, J. 1999. "Manajemen Keuangan: Pendekatan Matematis". Jakarta Gramedia: Pustaka Utama.
- Pujiati, Diyah & Erman Widanar. 2009. "Pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan: keputusan keuangan sebagai variabel intervening." *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura. Volume 12, No.1. Hal.71-86.*
- Rinny dan I Made (2013). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan Dan Eksposur Media Pada Pengungkapan Informasi Lingkungan" *E-Jurna Akuntansi Universitas udayana, Volume 4, Nomor 1, hal.1-18.*
- Rudianto. 2012. Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan. Jakarta: Erlangga
- William R. S. 2003. Financial Accounting Theory. USA: Prentice Hall.
- Salman, A. Khalik, & Darush Yazdanfar. 2012. "Profitability in Swedish MicroFirms: a Quantile Regression Approach". *International Business Research, Volume 5, No. 8, hal 94-106.*
- Sriwedari, T. 2012. "Mekanisme Good Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Mediasi, Volume 4, Nomor 1, hal.78-88.*
- Suad & Enny. 2012. *Dasar-dasar manajemen keuangan edisi Keenam.* Cetakan Pertama, Yogyakarta: UPP STIM YPKN,
- Sujoko. 2009. "Good Corporate Governance dan Kebijakan Keuangan Perusahaan". Untag Press.
- Syofian Siregar. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif.* Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- William. 2009. Financial Accounting Theory. Toronto, Ontario: Pearson Education
- Werner R. 2008. "Studi Kebijakan Deviden: Anteseden dan Dampaknya Terhadap Harga Saham. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan". (Journal of Management and Entrepreneurship), Volume 10, Nomor 1, hal-1
- Hong. Yi Lin .2010. "The Agency Problem in Taiwan's Corporate Governance". *The Journal of International Management Studies* Volume 5, No.1.hal 11-22.

www.kemenperin.go.id

www.Sahamok.com

www.idx.co.id

