

Faktor Yang Mempengaruhi *Firm Financial Performance* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI

Rinjani Sanusi Putri dan Linda Santioso

Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email : rinjanisanusiputri43@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to obtain empirical evidence on the influence of board independence, CEO duality, firm size, financial leverage, asset tangibility, and liquidity toward firm financial performance. The study drawson data from136 firms of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2015-2017. The results of this study indicate board independence, firm size, financial leverage, asset tangibility, and liquidity have a significant influence on firm financial performance, while CEO duality has no significant effect on firm financial performance. To further complement future research, make the sample count the right way, use a company that includes not only a manufacturing company, and uses a variable that has no been widely used that may influence firm's financial performance.*

Keywords: *Firm Financial Performance, Board Independence, CEO Duality, Firm Size, Financial leverage, Asset Tangibility, Liquidity*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh direktur independen, dualitas CEO, ukuran perusahaan, *financial leverage*, *asset tangibility*, dan likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan data dari 136 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa direktur independen, ukuran perusahaan, *financial leverage*, *asset tangibility*, dan likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan kualitas CEO tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Untuk lebih menyempurnakan penelitian yang akan datang, sebaiknya menambah jumlah sampel dengan cara memperpanjang periode penelitian yang tidak hanya mencakup perusahaan manufaktur, dan menggunakan variabel yang belum banyak digunakan yang dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kata kunci: *Firm Financial Performance, Board Independence, CEO Duality, Firm Size, Financial leverage, Asset Tangibility, Liquidity*

LATAR BELAKANG

Persaingan yang semakin ketat di era globalisasi ini mengakibatkan perubahan cara pandang setiap perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang strategik agar mampu bertahan dalam kondisi persaingan. Para pebisnis melakukan investasi di perusahaannya tentu tidak hanya untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek, namun untuk dapat menyejahterakan mereka di masa yang akan datang. Oleh karena itu, dalam kondisi persaingan yang ketat ini para

pebisnis atau pemilik usaha harus dengan cermat memiliki strategi yang tepat, sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaannya dan terhindar dari kebangkrutan.

Laporan keuangan merupakan suatu gambaran yang diharapkan dapat mencerminkan keadaan yang sebenarnya di dalam suatu perusahaan, yang dapat memberikan informasi kepada pihak – pihak yang berkepentingan baik di dalam maupun di luar perusahaan. Laporan keuangan memuat informasi yang sangat penting berkaitan dengan kondisi suatu perusahaan yang dapat menggambarkan kinerja keuangan perusahaan. Manajemen memiliki peranan penting dalam proses penyusunan laporan keuangan, maka tidak jarang jika pihak manajemen melakukan tindakan tertentu yang hanya menguntungkan sebagian pihak saja yang dapat mengurangi kredibilitas ataupun keandalan dari suatu laporan keuangan.

Corporate Governance merupakan suatu mekanisme untuk mengatur dan mengelola perusahaan guna untuk meningkatkan kredibilitas maupun akuntabilitas perusahaan dengan maksud mempertimbangkan kepentingan pihak yang terkait serta untuk menghindari konflik antara manajer dan pemangku kepentingan. Dewan direksi merupakan salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang bertanggung jawab untuk mempekerjakan, mengevaluasi dan mengelola manajemen puncak, memberikan suara terhadap keputusan operasi dan keuangan perusahaan, memberikan nasihat kepada manajemen, serta memberikan informasi kepada pemegang saham tentang pelaksanaan perusahaan (Naseem, Xiaoming, Riaz, dan Rechman, 2017). Beberapa mekanisme yang berkaitan dengan dewan direksi adalah *board independence* dan *CEO duality*. Kinerja keuangan perusahaan selain dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan yang berupa struktur dewan, dapat juga dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan yang meliputi: *firm size*, *financial leverage*, *asset tangibility*, serta *liquidity*.

KAJIAN TEORI

Agency Theory. Teori agensi dipopulerkan oleh (Jensen dan Meckling, 1976), dimana terdapat suatu kontrak antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer) yang bersifat mengikat dengan tujuan agar agen bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal. Namun teori agensi didasarkan pada asumsi bahwa agen tidak selalu bertindak untuk kepentingan prinsipal dan pada akhirnya akan menyebabkan konflik kepentingan antara agen dan prinsipal sehingga menyebabkan kerugian sebagai imbalan yang diterima prinsipal.

Stewardship Theory. Teori *stewardship* mengasumsikan hubungan yang kuat antara keberhasilan suatu organisasi dengan kepuasan yang diterima pemegang saham (Arora dan Sharma, 2016). Teori *stewardship* merupakan suatu kondisi dimana manajer termotivasi untuk mencapai target kepentingan organisasi bukan untuk kepentingan pribadinya. Dalam teori ini, para manajer bertindak untuk kepentingan bersama. Apabila terdapat perbedaan kepentingan antara manajer (*steward*) dan pemegang saham (*principal*), maka manajer akan berusaha untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham agar tercapainya tujuan bersama.

Resource Dependency Theory. Teori ketergantungan sumber daya (*resource dependency theory*) mempertimbangkan peran sumber daya eksternal dalam mempengaruhi perilaku perusahaan (Terjensen et al., 2015). Dalam teori ini, saling ketergantungan akan semakin besar apabila perusahaan dalam kondisi persaingan yang sangat ketat dan tidak ada sumber daya yang memadai. Sikap terbuka dan saling percaya antara satu dengan yang lain harus dibangun di antara kedua belah pihak agar tercapainya tujuan yang telah disepakati bersama.

Trade-Off Theory. Teori ini menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal terjadi dimana nilai maksimal perusahaan dapat dicapai dengan mengembangkan keseimbangan antara manfaat bebas pajak dari utang dengan biaya marabahaya hutang (Chadha dan Sharma, 2016). Dalam

teori ini memungkinkan adanya biaya kebangkrutan. Menurut (Muritala, 2012), ada keuntungan untuk pembiayaan melalui utang (manfaat pajak), namun ada pula biaya pembiayaan melalui utang (biaya kebangkrutan dan biaya marabahaya keuangan).

Pecking Order Theory. Teori ini menjelaskan urutan kekuasaan dari keputusan pendanaan, yaitu perusahaan memprioritaskan sumber pendanaan mereka mulai dari pembiayaan internal atau laba ditahan hingga penerbitan utang dan pada akhirnya ekuitas menjadi upaya terakhir untuk memenuhi kebutuhan pendanaan mereka (Chadha dan Sharma, 2016). Oleh karena itu, pertama digunakannya dana internal, dan ketika itu habis, lalu utang dikeluarkan, ketika tidak memungkinkan untuk mengeluarkan utang lebih banyak lagi, dikeluarkannya ekuitas sebagai upaya akhir (Muritala, 2012).

Firm Financial Performance. Menurut (Fahmi, 2011) kinerja keuangan didefinisikan sebagai berikut: “Kinerja keuangan adalah suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.” Konsep kinerja keuangan telah menjadi perhatian utama bagi hampir semua pemangku kepentingan dalam sektor bisnis apapun, ini dikarenakan kinerja keuangan merupakan bahan bagi kesehatan organisasi untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya (Mwangi dan Murigu, 2015). (Mwangi dan Murigu, 2015) menyatakan bahwa kinerja keuangan yang tinggi dapat mencerminkan keefektifan dan efisiensi manajemen dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan dan ini berkontribusi terhadap ekonomi secara luas.

Board Independence. Direktur independen yang terdapat di dalam suatu perusahaan merupakan mekanisme yang efektif untuk mengurangi perbedaan potensial antara manajemen dan pemegang saham (Palaniappan, 2017). Direktur independen dikenal sebagai dewan pengawas yang baik yang mampu memantau kinerja manajemen, sehingga mampu memonitor kegiatan manajer dalam mengelola perusahaan. Adanya *board independence* di dalam struktur dewan dapat meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen sehingga dapat meningkatkan kredibilitas serta pengungkapan keuangannya. Para direktur independen memiliki konflik kepentingan yang lebih sedikit sehingga dapat memberikan integritas yang lebih besar.

CEO Duality. Dualitas CEO merupakan seseorang yang merangkap dua posisi di dalam perusahaan, yaitu merangkap sebagai *chairperson of the board* (dewan komisaris) dan merangkap sebagai CEO (dewan direksi). Dewan komisaris dan dewan direksi memiliki peranan masing-masing. Menurut (Putri dan Deviesa, 2017), CEO bertugas untuk mengelola seluruh sumber daya perusahaan dengan kekuatan yang diberikan oleh komisaris, sedangkan komisaris bertugas untuk memantau CEO. Di Indonesia, telah diberlakukan sistem *two-tier board* untuk setiap organisasi berdasarkan (Undang-Undang Perseroan, 2015). Hal ini menunjukkan bahwa peran dewan direksi yaitu sebagai *management board* (pengelola) dan dewan komisaris sebagai *supervisory board* (pengawas dewan direksi). Ketika posisi CEO dan dewan komisaris ditempatkan pada orang yang sama, akan mengurangi fungsi pengawasan bagi dewan karena terdapat kekuasaan yang sangat terkonsentrasi sehingga dapat mengurangi kinerja perusahaan.

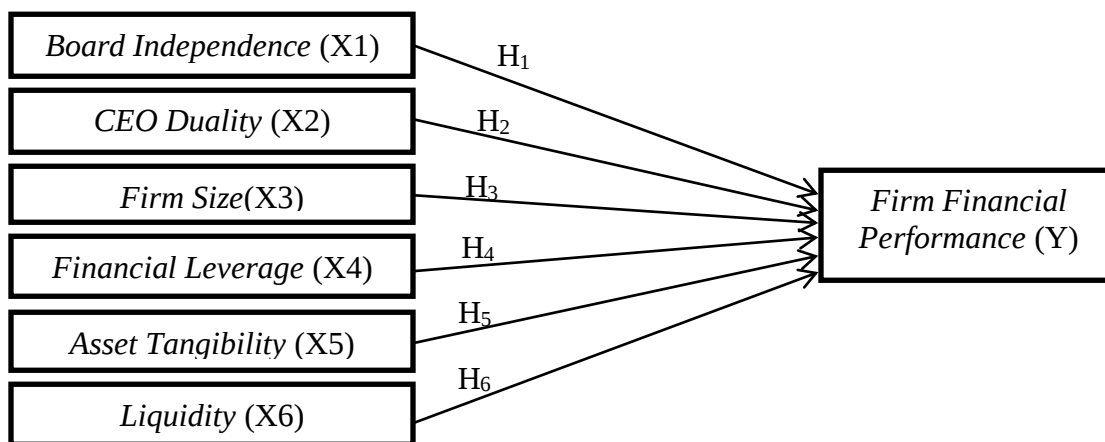
Firm Size. Menurut (Hery, 2017), ukuran perusahaan adalah sebagai berikut: “Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset ataupun total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan.” (Muritala, 2012) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat memanfaatkan kekuatan pasar mereka sehingga memiliki efek terhadap profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang besar dapat mengeksplorasi skala dan ruang lingkup ekonomi dan dengan demikian menjadi lebih efisien dibandingkan dengan perusahaan yang

kecil. Jika suatu perusahaan yang besar telah mencapai tahap kedewasaan, maka perusahaan akan dianggap lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba jika dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Financial Leverage. (Chadha dan Sharma, 2016) menyatakan bahwa *financial leverage* merupakan rasio utang dan ekuitas yang menyatakan hubungan antara dana pinjaman dan dana pemilik dalam struktur modal perusahaan. Tingkat utang yang berlebihan dalam struktur modal dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan menjadi bangkrut. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi lebih mungkin menghadapi masalah uang tunai, sehingga lebih memungkinkan terjadinya kebangkrutan, dan dengan demikian dapat meningkatkan semua biaya yang terkait dengan kebangkrutan. Pada umumnya, perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan dinilai rendah dan dapat mengurangi kinerja perusahaan.

Asset Tangibility. *Asset tangibility* merupakan aset berwujud berupa aset tetap yang dimiliki perusahaan. Aset tetap dapat dijadikan jaminan bagi kreditur untuk mengurangi risiko tidak terbayarnya bunga ataupun pokok utang. Oleh karena itu semakin besarnya aset tetap yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula kreditur dalam memberikan pinjaman sehingga utang perusahaan akan semakin besar dan terjadilah risiko tidak terbayarnya bunga ataupun pokok pinjaman dan pada akhirnya akan mengurangi kinerja keuangan perusahaan. Semakin besar jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula biaya pemeliharaan yang akan dikeluarkan oleh perusahaan, sehingga akan berdampak terhadap kinerja keuangan perusahaan yaitu dapat mengurangi laba perusahaan.

Liquidity. Likuiditas merupakan salah satu alat yang dapat mengukur tingkat keberhasilan perusahaan yang dapat dilihat dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki aktiva lancar lebih besar daripada utang lancar, maka seharusnya perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajiban lancarnya dengan tepat waktu dan dalam kondisi seperti ini perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Semakin likuid suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang baik karena terhindar dari kemungkinan gagal bayar. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

H₁: *Board independence* berpengaruh positif terhadap *firm financial performance*.

H₂: *CEO duality* berpengaruh negatif terhadap *firm financial performance*.

H₃: *Firm size* berpengaruh positif terhadap *firm financial performance*.

H₄: *Financial leverage* berpengaruh negatif terhadap *firm financial performance*.

H₅: *Asset tangibility* berpengaruh negatif terhadap *firm financial performance*.

H₆: *Liquidity* berpengaruh positif terhadap *firm financial performance*.

METODOLOGI

Subyek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017 yang berjumlah 136 perusahaan. Sampel untuk penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut: (a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut pada periode 2015-2017; (b) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah; (c) Perusahaan yang memiliki direktur independen dalam susunan anggota dewan direksi; (d) Perusahaan yang menghasilkan laba tiga tahun secara berturut-turut. Jumlah data yang memenuhi syarat adalah 46 perusahaan.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari *firm financial performance* sebagai variabel dependen, *board independence*, *CEO duality*, *firm size*, *financial leverage*, *asset tangibility*, dan *liquidity* sebagai variabel independen. Dalam penelitian ini, *firm financial performance* diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) sesuai dengan penelitian (Palaniappan, 2017). Rasio ini memberikan indikasi yang realistis dari kinerja keuangan karena menunjukkan efisiensi dari total aset dalam menghasilkan laba.

$$FPROA = \frac{\text{Earnings before interest and tax}}{\text{Total Assets}}$$

Board independence (BIND) diproksikan dengan proporsi jumlah direktur independen dalam dewan. Rasio ini sesuai dengan penelitian oleh (Dharmadasa, et al., 2014). Proporsi dari direktur independen dapat meningkatkan reputasi perusahaan sebagai perusahaan yang memiliki tata kelola perusahaan yang baik.

$$BIND = \frac{\sum \text{direktur non eksekutif independen}}{\sum \text{anggota dewan direksi}}$$

CEO duality (CEOD) diproksikan dengan menggunakan variabel *dummy* dimana angka satu (1) untuk CEO yang merangkap sebagai dewan komisaris dan angka nol (0) untuk CEO yang tidak merangkap sebagai dewan komisaris. Proksi ini sesuai dengan penelitian oleh (Palaniappan, 2017).

Firm size (SIZE) diproksikan dengan logaritma natural dari total aset. Proksi ini sesuai dengan penelitian oleh (Chada dan Sharma, 2016). Hal ini menyiratkan perusahaan yang besar dengan volatilitas aset yang lebih rendah dan menunjukkan kinerja yang baik.

$$SIZE = \text{LN}(\text{total assets})$$

Financial leverage (LEV) diproksikan dengan total hutang dibagi dengan total ekuitas. Proksi ini sesuai dengan penelitian oleh (Chadha dan Sharma, 2016).

Hal ini menunjukkan seberapa besar dari perusahaan yang dibiayai oleh hutang dan dijaminakan dengan kemampuan modal.

$$LEV = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Asset tangibility (TANG) diproksikan dengan nilai aktiva tetap bersih dibagi dengan total aset. Proksi ini sesuai dengan penelitian oleh (Chadha dan Sharma, 2016). Hal ini menunjukkan investasi aset tetap dan sumber daya jangka panjang yang dipegang oleh perusahaan.

$$TANG = \frac{\text{Aktiva tetap bersih}}{\text{Total aset}}$$

Liquidity (LIQ) diproksikan dengan *current ratio*. Penelitian ini sesuai dengan penelitian oleh (Mwangi dan Murigu, 2015). Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya.

$$LIQ = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Multikolinearitas, dan Uji Heteroskedastisitas. Sedangkan untuk uji analisis data digunakan uji F, uji koefisien korelasi (R), uji koefisien determinasi (*adjusted R²*), serta uji t.

HASIL UJI STATISTIK

Uji Statistik Deskriptif. Statistik deskriptif yang diuji berupa nilai minimum, nilai maksimum, nilai *mean* (rata-rata), serta nilai standar deviasi dari setiap variabel. *Firm Financial Performance* memiliki nilai minimum sebesar 0,0095061851, nilai maksimum sebesar 0,2764803660, nilai rata-rata sebesar 0,973561639 dan nilai standar sebesar 0.0579936054. *Board Independence* memiliki nilai minimum sebesar 0,0714285714, nilai maksimum sebesar 0.5, nilai rata-rata sebesar 0,1952399363 dan nilai standar deviasi sebesar 0,0842814676. *CEO Duality* memiliki nilai minimum sebesar 0, nilai maksimum sebesar 1, nilai rata-rata sebesar 0,47, dan nilai standar deviasi sebesar 0,502. *Firm size* memiliki nilai minimum sebesar 26,45537784, nilai maksimum sebesar 31,83212417, nilai rata-rata sebesar 28,70370063 dan standar deviasi sebesar 1,371460203. *Financial leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,1534841648, nilai maksimum sebesar 3,126080811, nilai rata-rata sebesar 1.103932329 dan standar deviasi sebesar 0.7272108621. *Asset Tangibility* memiliki nilai minimum sebesar 0,1316433327, nilai maksimum sebesar 0,8403587124, nilai rata-rata sebesar 0,4029938634 dan standar deviasi sebesar 0,1651705956. *Liquidity* memiliki nilai minimum sebesar 0,4593860930, nilai maksimum sebesar 5,355859066, nilai rata-rata sebesar 2,230486655 dan nilai standar deviasi sebesar 1,173162703.

Uji Asumsi Klasik. Uji Normalitas. Dalam penelitian ini, uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, dimana hasil awal dari uji normalitas ini adalah sebesar 0,000 (<0,05), hal ini menunjukkan bahwa nilai residual belum terdistribusi normal, sehingga perlu dilakukan

outlier. Penelitian ini menggunakan teknik *Box and Whisker Plots (BoxPlot)* dalam melakukan *outlier* suatu data, dan ditemukan 34 sampel yang bersifat *outlier*, sehingga sampel tersebut dibuang dan setelah itu dilakukan kembali uji normalitas. Hasil berikutnya menunjukkan nilai sebesar 0,150 dan angka ini berada di atas 0,05, hal ini menunjukkan bahwa data telah terdistribusi normal dan model regresi telah lulus uji normalitas. Uji selanjutnya adalah uji autokorelasi. Dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson*, suatu pengambilan keputusan dilakukan jika $du < d < 4-du$. Nilai *Durbin Watson* sebesar 1,987 lebih besar dari nilai $du = 1,80395$, dan nilai ini lebih kecil dari nilai $4-du = 2,19605$, sehingga diperoleh hasil $1,80395 < 1,987 < 2,19605$. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari adanya autokorelasi baik positif ataupun negatif. Uji berikutnya adalah uji multikolinearitas. Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas dilakukan dengan cara melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Nilai *Tolerance* $> 0,1$ dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* < 10 dapat menunjukkan bahwa model regresi penelitian ini bebas dari uji multikolinearitas. Uji asumsi klasik yang terakhir adalah uji heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser*, dimana hasil pengujian ini semua variabel berada di atas 0,05 yang artinya model regresi ini bebas dari uji heteroskedastisitas.

Persamaan model regresi berganda dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

$$\text{FPROA} = -0,316 + 0,147\text{BIND} + 0,015\text{CEOD} + 0,014\text{SIZE} - 0,017\text{LEV} - 0,137\text{TANG} + 0,021\text{LIQ} + e$$

Dalam persamaan regresi di atas, nilai koefisien konstanta (α) adalah sebesar -0,316 yang memiliki arti, jika *board independence*, *CEO duality*, *firm size*, *financial leverage*, *asset tangibility*, dan *liquidity* bernilai nol, maka *firm financial performance* yang diukur oleh ROA bernilai negatif sebesar 0,316. Koefisien 0,147BIND untuk variabel *board independence* memiliki arti bila setiap peningkatan *board independence* sebesar satu satuan maka akan diikuti dengan kenaikan terhadap nilai FPROA sebesar 0,147 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan. Koefisien 0,015CEOD memiliki arti bila setiap peningkatan *CEO duality* sebesar satu satuan maka akan diikuti dengan kenaikan terhadap FPROA sebesar 0,015 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan. Koefisien 0,014SIZE memiliki arti bila setiap peningkatan *firm size* sebesar satu satuan maka akan diikuti dengan kenaikan terhadap FPROA sebesar 0,014 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan. Koefisien -0,017LEV memiliki arti bila setiap peningkatan *financial leverage* sebesar satu satuan maka akan diikuti dengan penurunan FPROA sebesar 0,017 dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan. Koefisien -0,137TANG memiliki arti bila setiap peningkatan *asset tangibility* sebesar satu satuan maka akan diikuti dengan penurunan FPROA sebesar 0,137 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan. Koefisien 0,021LIQ memiliki arti bila setiap peningkatan *liquidity* sebesar satu satuan maka akan diikuti dengan peningkatan FPROA sebesar 0,021 dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan.

Uji F atau uji anova digunakan untuk menguji kelayakan model regresi, dan bertujuan untuk menguji secara simultan atau secara bersama-sama pengaruh keseluruhan variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji F dalam penelitian ini adalah sebesar 0,000 yang memiliki arti bahwa nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan layak dan *board independence*, *CEO duality*, *firm size*,

financialleverage, *asset tangibility*, dan *liquidity* secara simultan berpengaruh terhadap *firm financial performance*. Uji koefisien korelasi (R) bertujuan untuk menguji kekuatan hubungan semua variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien korelasi (R) dalam penelitian ini adalah sebesar 0,647. Hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan korelasi yang kuat antara *board independence*, *CEO duality*, *firm size*, *financial leverage*, *asset tangibility*, dan *liquidity* terhadap *firm financial performance*. Uji koefisien determinasi (*adjusted R²*) bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai dari *Adjusted R Square* penelitian ini adalah sebesar 0,383 (38,3%). Hal ini dapat disimpulkan bahwa sebesar 38,3% *firm financial performance* yang diukur oleh ROA dapat dijelaskan oleh variabel *board independence*, *CEO duality*, *firm size*, *financial leverage*, *asset tangibility*, dan *liquidity*, sedangkan sisanya sebesar 61,7% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian.

Uji t (uji parsial) bertujuan untuk melihat pengaruh atau tidaknya setiap variabel independen terhadap variabel dependen dengan tingkat keyakinan 95%. Dalam penelitian ini, untuk melihat pengaruh *board independence*, *CEO duality*, *firm size*, *financial leverage*, *asset tangibility*, serta *liquidity* terhadap *firm financial performance* dengan tingkat signifikansi $\leq 0,05$. Hasil uji ini dapat dilihat dari tabel di bawah ini:

Tabel 1. Koefisien Regresi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-.316	.130		-2.425	.017		
Board Independence (X1)	.147	.068	.214	2.181	.032	.621	1.609
CEO Duality (X2)	.015	.009	.130	1.610	.111	.919	1.088
Firm Size (X3)	.014	.004	.334	3.370	.001	.611	1.637
Financial Leverage (X4)	-.017	.006	-.213	-2.650	.009	.929	1.076
Asset Tangibility (X5)	-.137	.029	-.391	-4.778	.000	.893	1.120
Liquidity (X6)	.021	.004	.419	5.005	.000	.854	1.171

a. Dependent Variable: Financial Performance (Y)

DISKUSI

Hasil pengujian statistik untuk *board independence*, hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi 0.032 dan nilai koefisien *board independence* adalah 0,147, hal ini menunjukkan bahwa *board independence* berpengaruh positif terhadap *firm financial performance*. Hasil pengujian statistik untuk *CEO duality*, hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi 0,111 dan nilai koefisien *CEO duality* adalah 0,015, hal ini menunjukkan bahwa *CEO duality* tidak berpengaruh terhadap *firm financial performance*. Hasil pengujian statistik untuk *firm size*, hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi 0,001 dan nilai koefisien *firm size* adalah 0.014, hal ini menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *firm financial performance*. Hasil pengujian statistik untuk *financial leverage*, hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi 0,009 dan nilai koefisien *financial leverage* adalah -0,017, hal ini menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap *firm financial performance*. Hasil pengujian statistik untuk *asset*

tangibility, hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi 0,000 dan nilai koefisien *asset tangibility* adalah -0,137, hal ini menunjukkan bahwa *asset tangibility* berpengaruh negatif terhadap *firm financial performance*. Hasil pengujian statistik untuk *liquidity*, hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi 0,000 dan nilai koefisien *liquidity* adalah 0.021, hal ini menunjukkan bahwa *liquidity* berpengaruh positif terhadap *firm financial performance*.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, *firm financial performance* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017, menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh *board independence*, *firm size*, *financial leverage*, *asset tangibility* dan *liquidity*. Sedangkan *CEO duality* tidak berpengaruh terhadap *firm financial performance*, hal ini mungkin dikarenakan di Indonesia telah diterapkan sistem *two-tier board*, dimana peran dewan direksi (pengelola) dan dewan komisaris (pengawas) harus dipisahkan sehingga sedikit sekali perusahaan di Indonesia terdapat *CEO duality* baik itu orang yang sama ataupun dua orang yang memiliki hubungan kerabat, oleh karena itu ada atau tidaknya *CEO duality* di dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap *firm financial performance*.

Keterbatasan dari penelitian ini adalah : (1) Penelitian ini menggunakan sampel yang terbatas yaitu perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI); (2) Rentang waktu penelitian ini juga cukup singkat yaitu selama 3 tahun (2015, 2016, 2017); (3) Terdapat keterbatasan variabel independen yang digunakan dalam penelitian; (4) Penelitian ini menggunakan proksi yang cukup umum yaitu *Return on Asset*.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan, saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya yaitu dapat memperluas sampel penelitian bukan hanya sebatas perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia saja, melainkan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; dapat melakukan penelitian dengan rentang waktu yang lebih panjang untuk dapat menggambarkan kondisi jangka panjang; dapat menganalisis variabel independen selain variabel yang diteliti dalam penelitian ini, karena masih banyak variabel independen lainnya yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, seperti *foreign director* dan *woman director*; dapat menganalisis variabel kinerja keuangan dengan proksi yang berbeda misalnya menggunakan NPM, ROE atau TobinQ.

DAFTAR PUSTAKA

- Arora, A. and Sharma, C. (2016). Corporate governance and firm performance in developing countries: evidence from India. *Journal of Corporate Governance*. 16(2).420-436.
- Chadha, S. and Sharma A. K. (2016). Capital structure and firm performance: empirical evidence from India. *The Journal of Business Perspective*. 19(4).295-302.
- Dharmadasa, P., Gamage, P., and Herath S. K. (2014). Corporate Governance, board characteristics & firm performance: evidence from Sri Lanka. *South Asian Journal of Management*. 21(1). 7-31.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi delapan. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: Grasindo.

- Muritala, T. A. (2012). An empirical analysis of capital structure on Firms performance in Nigeria. *International Journal of Advances in Management and Economics*. 5(1).116-124.
- Mwangi, M. and Murigu, J. W. (2015). The Determinants of financial performance in general insurance companies in Kenya. *European Scientific Journal*. 11(1). 288-297.
- Naseem, M. A., Xiaoming, S., Riaz, S., and Rehman, R. U. (2017). Board Attributes and Financial Performance: the evidence from an emerging economy. *The Journal of Developing Areas*. 51(3).281-297.
- Palaniappan (2017). Determinants of corporate financial performance relating to board characteristics of corporate governance in Indian Manufacturing Industry. *European Journal of Management and Business Economics*. 26(1), 67-85.
- Putri, L. L. dan Deviesa, D. (2017). Pengaruh CEO Duality terhadap financial performance dengan earnings management sebagai variabel intervening. *Journal of Business Accounting Review*. 5(1). 169-180.
- Terjensen, S., Couto, E. B., and Francisco, P. M. (2015). Does the presence of independent & female directors impact financial performance? A multi - country study of board diversity. *Journal of Management & Governance*. 20(3).447–483.