



Analisis Pengaruh Remunerasi, Manajemen Risiko dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada BUMN di Indonesia Tahun 2019-2023

Raihan Razif Afero

Universitas Lampung, Indonesia

Alamat: Jl. Prof. Dr. Ir. Sumantri Brojonegoro No.1, Kota Bandar Lampung, Lampung 35141

Korespondensi penulis: razifr550@gmail.com

Abstract: Healthy financial performance is a target that a company wants to achieve which can be influenced by many factors both internally and externally. In this study, remuneration, risk management and corporate governance are the variables chosen to find their influence on financial performance. State-owned enterprises or BUMN are the research samples with a total of 20 BUMN from 2019 - 2023. Qualitative descriptive analysis methods are used with secondary data as a supporting tool for the research. Secondary data comes from journals, articles or annual reports of companies in the form of non-numerical data such as standards, policies or rules used in BUMN operations. The results of the study show that remuneration, risk management and corporate governance do not affect financial performance for various reasons. Remuneration has no effect because the number of workers from each BUMN is different and has a different remuneration policy. While risk management has no effect because liquidity risk cannot be the only risk that can be used, meaning that there needs to be intervention from other risks. Corporate governance has no effect because of the difference in the number of directors and the change of directors which results in changes in policy or culture.

Keywords: Remuneration, Risk Management, Corporate Governance, Financial Performance.

Abstrak: Kinerja keuangan yang sehat menjadi target yang ingin dicapai oleh sebuah perusahaan yang dapat dipengaruhi oleh banyak faktor baik secara internal maupun eksternal. Dalam penelitian ini, remunerasi, manajemen risiko dan tata kelola perusahaan menjadi variabel yang dipilih untuk mencari pengaruhnya terhadap kinerja keuangan. Badan usaha milik negara atau BUMN menjadi sampel penelitian dengan jumlah sebanyak 20 BUMN dari tahun 2019 - 2023. Metode analisis deskriptif kualitatif digunakan dengan data sekunder sebagai alat pendukung penelitian. Data sekunder berasal dari jurnal, artikel atau laporan tahunan perusahaan yang berupa data non numerik seperti standar, kebijakan atau aturan yang digunakan dalam operasional BUMN. Hasil penelitian menunjukkan jika remunerasi, manajemen risiko dan tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena berbagai alasan. Remunerasi tidak berpengaruh karena jumlah tenaga kerja dari setiap BUMN berbeda-beda dan memiliki kebijakan pemberian remunerasi yang juga berbeda. Sementara manajemen risiko tidak berpengaruh karena risiko likuiditas tidak dapat menjadi satu-satunya risiko yang dapat digunakan artinya perlu ada intervensi dari risiko lain. Tata kelola perusahaan tidak berpengaruh karena perbedaan jumlah direksi serta pergantian direksi yang berakibat pada perubahan kebijakan atau budaya.

Kata kunci: Remunerasi, Manajemen Risiko, Tata Kelola Perusahaan, Kinerja Keuangan

1. LATAR BELAKANG

Keberhasilan sebuah perusahaan bisa ditentukan oleh beberapa indikator, salah satunya adalah kinerja keuangan yang bisa menjadi pusat informasi bagi pihak eksternal dan bahan evaluasi bagi pihak internal. Kinerja keuangan merupakan pencapaian manajemen dalam menjalankan fungsinya sebagai pengelola aset secara efektif dalam periode tertentu (Nugroho, 2024). Kinerja keuangan merupakan bentuk delegasi dari kondisi perusahaan yang dilakukan menggunakan alat analisis keuangan untuk mengidentifikasi pencapaian serta kelemahan perusahaan dalam suatu periode (Marsheline, et al., 2023).

Untuk mencapai kinerja keuangan yang positif, menurut Setianto (2022) perlu kombinasi optimal antara sumber jangka pendek dan jangka panjang perusahaan. Sumber tersebut bukan hanya uang namun bisa berupa manfaat jangka panjang yang diperoleh dari berbagai jenis investasi perusahaan seperti saham hingga bentuk pelatihan kompetensi. Setiap sumber memiliki biaya dan manfaatnya masing-masing tergantung kondisi internal maupun eksternal perusahaan yang menjadi tantangan bagi manajer untuk bisa merumuskan kebijakan yang tepat untuk menghasilkan kinerja keuangan yang maksimal (Banos-Caballero, 2016).

Secara umum, laba menjadi variabel yang sering digunakan untuk melihat fenomena kinerja keuangan perusahaan. Laba menggambarkan arus operasional karena merupakan selisih dari pendapatan dan pengeluaran. Dalam penelitian ini, laba dari 5 BUMN terbaik periode 2019-2023 digunakan untuk memberikan gambaran mengenai fenomena kinerja keuangan dengan hasil sebagai berikut:



Gambar 1. Laba Bersih BUMN Tahun 2019-2023

Sumber: Kementerian BUMN, 2023 (diolah)

Laba bersih perusahaan BUMN yang selalu mengalami pertumbuhan dapat menjadi indikator positif terhadap keuangan Indonesia. Dalam upayanya, terdapat banyak faktor yang bisa mengubah naik atau turunnya sebuah laba baik secara internal maupun eksternal, namun pengaruh pihak internal menjadi faktor paling signifikan dalam meningkatkan performa perusahaan dalam segi laba tahun berjalan.

Remunerasi menjadi salah satu faktor dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Pernyataan dari Kemie (2020) menjelaskan seberapa pentingnya pemahaman jika remunerasi menjadi salah satu faktor yang dapat berpengaruh secara langsung terhadap performa karyawan. Penelitian dari Godfred et al., (2018) dengan subjek perusahaan di Inggris, menghasilkan temuan bahwa remunerasi memiliki tingkat optimum tertentu dalam memaksimalkan performa direksi dan jika jumlah biaya berada di bawah tingkat tersebut secara tidak langsung mengurangi performa perusahaan dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan. Pemberian remunerasi harus dialokasikan secara bijak sesuai dengan kinerja, performa dan

posisi. BUMN sebagai badan usaha penting milik negara sudah menerapkan remunerasi dalam setiap kegiatan operasional dengan baik meskipun jumlah biaya yang dialokasikan masih mengalami inkonsistensi artinya tidak terus menerus meningkat. Fenomena ini ditunjukkan pada grafik dibawah dengan mengambil rata-rata biaya remunerasi dari 5 BUMN dengan laba tertinggi sebagai simbol kinerja keuangan secara umum periode tahun 2019 - 2023 dengan hasil sebagai berikut:



Gambar 2. Grafik Pertumbuhan Remunerasi dan Laba BUMN

Sumber: Data Diolah

Grafik diatas memperlihatkan adanya hubungan yang tidak selalu sebanding antara remunerasi dan laba tahun berjalan, karena pada tahun 2021 rata-rata biaya remunerasi mengalami penurunan namun laba tahun berjalan mengalami peningkatan. Begitu juga dengan tahun setelahnya meski kedua variabel sama-sama meningkat namun terjadi perbedaan dalam persentase, laba tahun berjalan pada tahun 2022 mengalami peningkatan laba tahun berjalan hingga 70% sementara biaya remunerasi hanya meningkat sebesar 5%. Perbedaan ini menimbulkan pertanyaan apakah biaya remunerasi memang berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan atau terdapat faktor lain sehingga sangat menarik untuk dikaji lebih lanjut.

Kinerja keuangan yang sehat, tidak terlepas dari manajemen risiko yang mampu dikelola dengan baik. Krisis manajemen keuangan yang melanda berbagai belahan dunia menjadi salah satu alasan pentingnya manajemen risiko dengan tujuan untuk mempertahankan klien serta memberikan perlindungan terhadap pemegang saham (Alabdullah et. al, 2020). Banyak perusahaan yang sebelumnya beranggapan jika mengendalikan risiko bukan hal krusial dalam bisnis dan bukan menjadi bagian dari transaksi (Alyaarubi, et. al, 2021). Fokus pada keuntungan dan dampak yang tidak dirasakan secara langsung membuat risiko menjadi “tidak terlihat” sehingga perusahaan memiliki persiapan yang buruk apabila hal tersebut terjadi dan mempengaruhi kinerja keuangan. Kerugian material, munculnya biaya yang tak terduga untuk mengatasi risiko dapat meningkatkan beban operasional entitas secara signifikan.

Risiko menjadi hal yang tidak dapat dihindarkan oleh setiap bisnis namun mengurangi dampak yang terjadi adalah solusi terbaik yang bisa dilakukan untuk menghindari kerugian

yang berlebihan (Al Rasyid, 2021). Manajemen risiko juga bisa menjadi alat untuk menilai kemungkinan buruk yang terjadi serta mengembangkan strategi terbaik dalam mengelola kerugian yang dihasilkan (Swinardi, 2016). Menghemat pengeluaran serta melindungi bisnis di masa depan adalah manfaat yang diperoleh jika mampu mengelola risiko dengan efektif. Prosedur yang tepat dapat membantu perusahaan untuk menghindari ancaman besar, mengurangi dampak negatif serta mampu mengatasinya (Dewi, 2019).

Saat krisis ekonomi melanda tahun 1997, *corporate governance* atau tata kelola perusahaan menjadi sebuah sistem yang mulai diterapkan di Asia. Perlindungan serta mempertahankan kepercayaan investor mengenai imbal hasil yang diperoleh merupakan tujuan utama yang ingin dicapai (Susi, 2019). Di Indonesia, peraturan mengenai tata kelola perusahaan diatur dan dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan dalam POJK Nomor 20/POJK.04/2015. Meskipun masih terdapat banyak tantangan dalam implementasinya yang terbukti dengan masifnya pelanggaran yang dilakukan. Secara tidak langsung kinerja keuangan yang diperoleh tidak maksimal dan tidak menutup kemungkinan kerugian lebih besar dapat menjadi ancaman bagi sebuah bisnis. Hal ini dibuktikan pada gambar dibawah ini yang menunjukkan berbagai masalah dalam corporate governance di Indonesia:



Gambar 3. Masalah Tata Kelola Perusahaan di Indonesia

Sumber: CRMS (2024)

Dari gambar diatas terlihat bahwa konflik kepentingan menjadi masalah terbesar dalam penerapan tata kelola perusahaan di Indonesia. Semakin menunjukkan antara manajer dan pemilik harus memiliki sinergi yang baik dan tidak mementingkan kepentingan pribadi. Data ini mengakibatkan banyak perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan dan berpotensi menimbulkan praktik korupsi, kolusi dan nepotisme. Menurut ICW (2023) terdapat 579 kasus korupsi tahun 2022 yang di dominasi pegawai negeri dan karyawan swasta. Kepercayaan dari

investor yang menurun dan memburuknya finansial bisnis menjadi masalah serius yang harus dihadapi (Njatrijani et. al, 2019). Penerapan tata kelola yang efektif diharapkan mampu memberikan pengaruh positif terhadap kondisi finansial bisnis.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan adalah hubungan kontrak antara pemilik perusahaan (prinsipal) yang memberikan kewenangan kepada manajemen (agen) dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Teori ini secara tidak langsung mengkarakteristikkan manajemen dalam menjalankan kinerjanya didasarkan atas kontrak dengan pemilik perusahaan sesuai penjelasan secara detail oleh Supriyono (2018), hubungan kontraktual antara prinsipal (pemberi kontrak) dengan agen (penerima kontrak) adalah dasar dari terjadinya teori keagenan.

Teori Motivasi

Motivasi diartikan sebagai proses yang menjelaskan mengenai kekuatan, arah dan keterampilan seseorang dalam mencapai tujuan (Robbins & Judge, 2015). Teori Herzberg sangat membantu manajer dalam menciptakan lingkungan kerja yang termotivasi. Komponen sistem penghargaan seperti remunerasi yang berupa bonus, tunjangan dan insentif harus dialokasikan secara relevan dengan jabatan atau posisi. Manajemen risiko yang tepat juga dapat memberikan kenyamanan bagi pihak manajer dalam beroperasi karena memiliki pedoman mengenai mitigasi risiko yang bisa dilakukan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan menggambarkan upaya untuk mencapai tujuan tertentu pada suatu periode sehingga bisa melihat kondisi dan keberhasilan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya (Lase et al., 2022). Penelitian Noordiatmoko (2019) mendefinisikan jika kinerja keuangan merupakan alat analisis untuk menilai implementasi aturan keuangan dalam upaya meraih keuntungan. Kinerja ini menjadi alat yang bisa digunakan untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan produk atau jasa yang bisa diukur dengan beberapa alat seperti rasio likuiditas, solvabilitas, rentabilitas dan sebagainya (Priatna, 2016).

Pengaruh Remunerasi Terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Khairina (2024), remunerasi meliputi imbalan ekstrinsik dan intrinsik kepada pegawai sebagai bentuk motivasi atau kompensasi saat menyelesaikan sebuah tugas atau tujuan

tertentu dengan tujuan untuk meningkatkan kinerja pegawai. Hal ini dipertegas oleh Peraturan Menteri Keuangan Nomor 10 / PMK.02 / 2006 tentang pedoman penetapan remunerasi bagi pejabat pengelola, dewan pengawas & pegawai badan layanan umum pasal 2 yang menjelaskan remunerasi terdiri dari gaji, tunjangan, honorarium dan insentif lain atas kinerja karyawan.

Kinerja keuangan perusahaan yang baik merupakan hasil dari rangkaian performa maksimal yang dilakukan oleh setiap sumber daya manusia yang dimiliki, dengan kemampuan mengelola sumber daya alam dengan efektif dan efisien sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Hal ini didukung pada riset yang dihasilkan oleh Agustina & Mulyani (2020), remunerasi direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti dan real estate. Atas alasan ini maka dibentuklah hipotesis pertama yaitu:

H1 : Remunerasi Berpengaruh Positif Terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh Manajemen Risiko Terhadap Kinerja Keuangan

Manajemen risiko merupakan percobaan rasional untuk menghindari kerugian dari potensi ancaman yang tidak dapat diprediksi (William et. al., 1998). Dalam definisi lain menurut Collier et. al (2006) berargumen jika manajemen risiko adalah proses entitas mengarahkan dengan metode risiko tertentu dari aktivitas yang dilakukan dan berorientasi pada keuntungan yang maksimal dan dapat bertahan dalam portofolio aktivitas perusahaan.

Manajemen risiko dapat memberikan batas tertentu yang tidak bisa dilanggar oleh perusahaan agar tidak menimbulkan kerugian. Implementasinya dapat mengurangi beban kerugian yang harus dikeluarkan sehingga kinerja keuangan yang sehat dapat dicapai. Pendapat ini dibuktikan oleh penelitian Yanti & Setiyanto (2021) serta Nugraha (2022) bahwa manajemen risiko memberikan pengaruh positif terhadap kondisi keuangan yang dilakukan pada industri perbankan di Indonesia. Berdasarkan argumen dan hasil riset terdahulu maka hipotesis kedua adalah:

H2 : Manajemen Risiko Berpengaruh Positif Terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Tata kelola perusahaan atau corporate governance merupakan struktur yang tidak hanya memperkuat ikatan antara beberapa pihak seperti shareholders, manajer dan investor, namun juga memastikan ketepatan dalam merencanakan sumber daya bagi perusahaan (Oppong et al., 2023). Tata kelola sekaligus menjadi pedoman perusahaan dalam beroperasi untuk memperoleh keuntungan hingga menjaga sustainability. OECD dalam Lastanti (2022) juga

memberikan defisini sebagai proses dan struktur dalam menjalankan operasi perusahaan serta nilai tertentu dengan mempertimbangkan kepentingan berbagai pihak.

Penelitian dari Oppong et al. (2023) membuktikan jika tata kelola perusahaan yang baik dapat berpengaruh positif pada kondisi keuangan perusahaan di Ghana. Hasil serupa juga dilakukan oleh Ramadhani et al. (2022) yang dilakukan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Atas alasan dan riset terdahulu, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H3 : Tata Kelola Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Kinerja Keuangan

3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif kuantitatif dan pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi dan kepustakaan. Data yang digunakan adalah data sekunder yang dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) periode 2019 - 2023 serta data yang dikeluarkan dari masing-masing website BUMN berupa laporan tahunan (annual report).

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN dengan periode tahun 2019 – 2023. Sampel yang digunakan terdiri remunerasi, manajemen risiko dan tata kelola perusahaan dari 20 perusahaan BUMN dari tahun 2019 - 2023 serta pengumpulan sampel menggunakan metode *purposive sampling*.

Operasional Variabel

Pengukuran variabel dalam penelitian ini yaitu remunerasi dihitung menggunakan fungsi Ln, manajemen risiko menggunakan proksi risiko likuiditas, tata kelola perusahaan menggunakan proksi *log natural* dewan direksi dan kinerja keuangan diukur dengan Tobin's Q.

Teknis Analisis Data

Analisis statistik deskriptif digunakan sebagai teknik analisis data karena dapat mendapatkan pemahaman komprehensif mengenai variabel yang digunakan. Pemilihan data panel juga dilakukan dengan menggunakan Uji Chow dengan syarat:

CEM digunakan jika uji Chow menghasilkan Prob* Chi-Square > 0,05 dan FEM digunakan jika Prob* Chi-Square < 0,05.

Uji Asumsi Klasik

Tujuan dari uji ini untuk menghindari perhitungan atau estimasi yang bias karena tidak semua data dapat memenuhi syarat regresi berganda (Ghozali, 2018). Dalam uji ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dengan masing-masing nilai dari tiap uji harus lebih besar dari 0,05.

Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan bentuk regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Kinerja Keuangan (KKEU)

α = Nilai Konstanta

($\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$) = Koefisien Regresi

X1 = Remunerasi (RMNR)

X2 = Risiko Likuiditas (LIQ)

X3 = Jumlah Direktur (DSIZE)

e = Standar Error

Uji Hipotesis

Dalam Penelitian ini Uji Hipotesis dilakukan dengan Uji F, Uji t dan Uji Koefisien Determinasi.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	RMNR	LIQ	DSIZE	QRATIO
<i>Mean</i>	28.92537	0.675822	1.945064	2.849956
<i>Median</i>	28.68929	0.393321	1.945910	2.919093
<i>Maximum</i>	33.12532	2.976594	2.484907	7.592544
<i>Minimum</i>	25.04856	0.040010	0.693147	0.009664
<i>Std. Dev.</i>	1.609634	0.636193	0.363742	1.493959
<i>Observations</i>	100	100	100	100

Sumber: Eviews 10 (2025)

a. Hasil Remunerasi

Nilai tertinggi pada variabel remunerasi sebesar 33,12 yang terjadi pada PT Danareksa tahun 2021 sementara untuk nilai dengan persentase terendah sebesar 25,04 terdapat pada PT ASDP Indonesia Ferry tahun 2019. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa rata-rata remunerasi relatif besar dengan melihat dekatnya nilai tersebut dan maksimum. Untuk varian data relatif besar karena nilai yang sangat jauh dengan standar deviasi.

b. Hasil Manajemen Risiko

Untuk nilai tertinggi senilai 2,97 yang diperoleh PT Krakatau Steel tahun 2023 dan nilai terendah sebesar 0,04 diperoleh PT ASDP Indonesia Ferry tahun 2019. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa rata-rata risiko likuiditas relatif kecil dengan melihat dekatnya nilai tersebut dan minimum. Untuk varian data relatif kecil karena nilai yang mendekati standar deviasi.

c. Hasil Tata Kelola Perusahaan

Nilai persentase tertinggi sebesar 2,48 yang diperoleh Bank Mandiri tahun 2019 dan nilai persentase terendah senilai 0,69 dimiliki PT Danareksa tahun 2019. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa rata-rata risiko likuiditas relatif besar dengan melihat dekatnya nilai tersebut dan maksimum. Untuk varian data relatif besar karena nilai yang jauh dari standar deviasi.

d. Hasil Kinerja Keuangan

Nilai tertinggi pada variabel ini terjadi dalam PT Jasa Marga tahun 2022 sebesar 7,59 dan nilai terendah terdapat pada PT Brantas Abipraya tahun 2023 senilai 0,009. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa rata-rata risiko likuiditas relatif besar dengan melihat dekatnya nilai tersebut dan maksimum. Untuk varian data relatif besar karena nilai yang jauh dari standar deviasi.

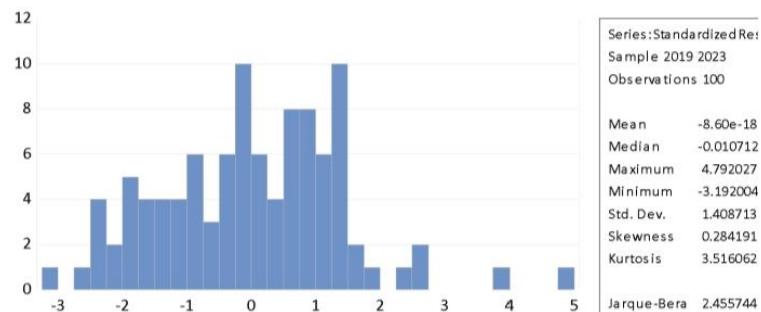
Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.643219	(19,77)	0.0000
Cross-section Chi-square	121.772645	19	0.0000

Gambar 4. Hasil Uji Chow

Berdasarkan hasil tersebut, nilai probabilitas *Cross-Section F* adalah 0.0000 lebih rendah daripada nilai signifikan sebesar 0.05. Dapat disimpulkan jika uji ini menolak H₀, dengan kata lain *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang tepat untuk digunakan daripada *Common Model Effect* (CEM).

Uji Normalitas



Gambar 5. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil residu uji normalitas, nilai dari The Jarque-Bera adalah 2.455744 dengan nilai probabilitas $0.292915 > 0.05$ jadi bisa disimpulkan bahwa nilai residual bisa terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	7.260244	354.7659	NA
RMNR	0.011086	454.6100	1.389444
LIQ	0.052141	2.184604	1.020909
DSIZE	0.219605	42.00326	1.405577

Gambar 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil diatas, nilai Centered VIF untuk 3 variabel berada dibawah 10, dimana VIF untuk remunerasi senilai 1.389444, risiko likuiditas senilai 1.020909 dan jumlah direksi sebesar 1.405577. Sehingga dapat ditarik kesimpulan, tidak terjadi gejala multikolinearitas di antara dua variabel tersebut.

Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.883811	1.602787	2.423161	0.0173
RMNR	-0.109605	0.062630	-1.750046	0.0833
LIQ	-0.087291	0.135829	-0.642653	0.5220
DSIZE	0.237294	0.278754	0.851267	0.3967

Gambar 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil diatas ditemukan hasil probabilitas dari masing-masing variabel seperti remunerasi sebagai variabel X1 senilai 0.0833, risiko likuiditas sebagai variabel X2 sebesar 0.5220 dan jumlah direksi sebesar 0.3967 yang berarti semua nilai variabel bebas lebih dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.500132	3.512939	0.711692	0.4788
RMNR	0.004104	0.117291	0.034992	0.9722
LIQ	-0.359423	0.243630	-1.475280	0.1442
DSIZE	0.243701	0.623137	0.391087	0.6968

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.736903	Mean dependent var	2.849956	
Adjusted R-squared	0.661732	S.D. dependent var	1.493959	
S.E. of regression	0.868898	Akaike info criterion	2.755454	
Sum squared resid	58.13379	Schwarz criterion	3.354643	
Log likelihood	-114.7727	Hannan-Quinn criter.	2.997957	
F-statistic	9.803064	Durbin-Watson stat	2.783834	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Gambar 8. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Dari nilai probabilitas dapat diketahui dengan menggunakan signifikansi 0.05, maka dapat disimpulkan jika semua variabel yaitu tidak berpengaruh terhadap variabel Y yaitu Qratio dengan nilai remunerasi sebagai variabel X1 0.9722, risiko likuiditas sebagai proksi dari manajemen risiko (variabel X2) sebesar 0.1442 dan jumlah direksi sebagai proksi dari tata kelola perusahaan (variabel X3) senilai 0.6968.

Uji Hipotesis

1. Uji T-Statistik

Variabel	T-Statistik	T-Tabel (5%)	Probabilitas	Kesimpulan
RMNR	0.034992	1.66088	0.9722	Terima H0
LIQ	-1.475280	1.66088	0.1442	Terima H0
DSIZE	0.391087	1.66088	0.6968	Terima H0

Gambar 9. Hasil Uji T-Statistik

- Hasil uji t pada variabel RMNR (X1), diperoleh t-statistik sebesar $0.034992 >$ daripada t-tabel senilai 1.66088 dan nilai probabilitas $0.9722 < 0.05$ maka H_0 diterima, artinya remunerasi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Y),
- Hasil uji t pada variabel LIQ (X2), diperoleh t-statistik sebesar $-1.475280 >$ daripada t-tabel senilai 1.66088 dan nilai probabilitas $0.1442 < 0.05$, maka H_0 diterima, artinya

manajemen resiko dengan proksi risiko likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Y), dan

- Hasil uji t pada variabel DSIZE (X3), diperoleh t-statistik sebesar $0.391087 >$ daripada t-tabel senilai 1.66088 dan nilai probabilitas $0.6968 > 0.05$, maka H_0 diterima, artinya tata kelola perusahaan dengan proksi jumlah direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Y).

Hasil Uji F-Statistik

Df(k-1 : n-k)	F-statistik	F-tabel	Probabilitas	Kesimpulan
3 ; 96	9.803064	2.69939	0.00000	Tolak H_0 , Terima H_a

Gambar 10. Hasil Uji F-Statistik

Dari hasil tabel diatas, kesimpulannya adalah menolak H_0 atau ketiga variabel bebas yaitu remunerasi (X1), risiko likuiditas (X2) dan jumlah direksi (X3) secara simultan berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan (Y).

Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.736903
Adjusted R-squared	0.661732

Gambar 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Nilai Adjusted R-Squared adalah 0.661732 atau 66.17%. Koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel bebas yang terdiri dari remunerasi, manajemen resiko dan tata kelola perusahaan menjelaskan bahwa kinerja keuangan mampu dijelaskan oleh ketiga variabel bebas sebesar 66.17% dan 33.83% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Remunerasi Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil regresi, variabel remunerasi memiliki nilai koefisien 0.004104 dengan probabilitas 0.9722. Dapat disimpulkan jika tidak terdapat pengaruh positif antara kedua variabel, saat remunerasi di sebuah perusahaan ditingkatkan maka kinerja keuangan belum tentu akan mengalami peningkatan. Nominal remunerasi dalam BUMN sudah diatur sesuai dengan peraturan Menteri BUMN No. PER-3/MBU/03/2023. Hal ini tentu sangat berbeda jika dibandingkan dengan perusahaan diluar BUMN yang jumlah remunerasya bisa fleksibel sehingga menimbulkan perbedaan antara penelitian ini dan terdahulu. Jumlah sampel

penelitian yang banyak dan perbedaan dalam jumlah karyawan dari masing-masing BUMN, menjadi penyebab variabel ini tidak berpengaruh terhadap kinerja karyawan.

Pengaruh Manajemen Risiko Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil regresi menunjukkan jika manajemen risiko dengan proksi risiko likuiditas (LIQ) memiliki koefisien -0.359423 dengan probabilitas 0.1442 yang artinya tidak terdapat pengaruh positif signifikan antara kedua variabel. Hasil ini mendukung argumen penelitian Nazariyah et al., (2021) & Yanti et al., (2022) yang menemukan temuan jika manajemen risiko berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan laporan tahunan yang menjadi sampel penelitian, terdapat beberapa risiko keuangan yang bisa dihadapi oleh BUMN seperti risiko kredit, suku bunga, pasar, operasional, likuiditas, kepatuhan, strategi dan reputasi maupun asuransi. Hal ini menunjukkan jika risiko likuiditas tidak bisa menjadi faktor krusial bagi perusahaan untuk menilai manajemen risiko yang dilakukan. Faktor lain yang sudah disebutkan berperan penting dalam menentukan kebijakan yang tepat dalam upaya menjaga kinerja keuangan tetap sehat. Sampel penelitian yang terdiri dari berbagai sektor bisnis menjadi penyebab jika penelitian yang dilakukan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Dalam hasil regresi, koefisien tata kelola perusahaan -0.525232 dengan probabilitas 0.1776. Membuktikan jika variabel X3 ini tidak berpengaruh negatif signifikan. Tata kelola yang bergerak dinamis menjadi salah satu alasan karena perubahan yang terjadi dalam sistem internal perusahaan dapat berakibat terjadinya perbedaan pedoman atau aturan. Tenaga kerja juga perlu beradaptasi dengan sistem tata kelola yang baru dan akan mengurangi jumlah pendapatan yang diperoleh perusahaan. Perubahan *corporate governance* terjadi karena beberapa alasan seperti terjadi tindakan fraud, kondisi pasar yang merugikan, persaingan bisnis yang semakin ketat dan perkembangan teknologi yang pesat mengharuskan perusahaan harus terus beradaptasi dengan faktor tersebut. Jumlah dari dewan direksi juga harus ditetapkan secara tepat karena semakin banyak direktur yang ada, menciptakan potensi perbedaan pendapat menjadi tinggi begitu juga sebaliknya. Terlalu banyak opsi keputusan atau kurangnya saran dan kritik terhadap sebuah kebijakan dapat memperbesar manajer mengambil keputusan yang salah dan merugikan perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Kesimpulan dalam penelitian ini adalah Nilai adjusted R-Squared 0.66 atau 66% yang sisanya sebanyak 34% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini. Variabel remunerasi tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menolak hipotesis pertama yang menyatakan jika remunerasi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Variabel manajemen risiko dengan proksi risiko likuiditas tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menolak hipotesis kedua yang menyatakan jika manajemen risiko berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Variabel tata kelola perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis ketiga yang menyatakan jika tata kelola perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Saran

Peneliti selanjutnya diharapkan riset ini bisa menjadi pedoman bagi peneliti lain dengan harapan bisa memperbaiki keterbatasan penelitian sehingga hasil yang diberikan bisa lebih baik. Peneliti selanjutnya juga dapat mengkaji lebih dalam variabel yang masih berkaitan erat dengan variabel riset ini untuk memperluas lingkup penelitian serta menggunakan jumlah BUMN yang lebih banyak. Peneliti selanjutnya diharapkan bisa menambahkan variabel eksternal untuk memperdalam keilmuan serta menggunakan sampel yang lebih stabil.

DAFTAR REFERENSI

- Afrifa, G. A., & Adesina, O. O. (2018). How does directors' remuneration affect SMEs' performance? *Review of Accounting and Finance*.
- Agustina, C., & Mulyani, S. (2017). Pengaruh remunerasi dewan direksi, leverage dan efektivitas komite audit terhadap kualitas laba dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 4(2).
- Alabdullah, T. T. Y., Ahmed, E. R., & Nor, M. I. (2020). The world declining economy and coronavirus pandemic: System should be continued. *Russian Journal of Agricultural and Socio-economic Sciences*, 102, 89–96.
- Al-Rasyid, H., & Sazly, S. (2021). Pengaruh penerapan manajemen risiko terhadap kinerja keuangan triwulan 2016–2020 pada Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur. Owner: *Jurnal Riset dan Akuntansi*, 5(2).

- Alyaarubi, H. J., Alkindi, D. S., & Ahmed, E. R. (2021). Internal auditing quality and earnings management: Evidence from Sultanate of Oman. *Journal of Governance and Integrity*, 4(2), 115–124.
- Baños-Caballero, S., García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2016). Financing of working capital requirement, financial flexibility and SME performance. *Journal of Business Economics and Management*, 17(6).
- Collier, P. M., Agyei, S., & Ampomah. (2006). CIMA's official learning system: Management accounting – risk and control strategy (1st ed.). Oxford: Elsevier Ltd.
- Dewi, I. A. M. S. (2019). Manajemen risiko. <http://repo.unhi.ac.id/bitstream/123456789/184/1/ILMU%20ALAMIAHDASAR.pdf>
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indonesia Corruption Watch (ICW). (2023). Laporan hasil pemantauan tren penindakan kasus korupsi tahun 2022.
- Indonesia. (2006). Peraturan Menteri Keuangan Nomor 10 / PMK.02 / 2006 tentang pedoman penetapan remunerasi bagi pejabat pengelola, dewan pengawas & pegawai badan layanan umum.
- Indonesia. (2015). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 20/POJK.04/2015 tentang peraturan dan pedoman penerapan tata kelola perusahaan.
- Kemie, S. S. (2020). Efek motivasi dan remunerasi di dalam pengaruh work passion terhadap kinerja. *Management Insight: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 15(2).
- Khairina, K., & Afrizai, A. (2024). Sistem remunerasi. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8(1), 3532–3540.
- Lase, L. P. D., Telaumbanua, A., & Harefa, A. R. (2022). Analisis kinerja keuangan dengan pendekatan rasio profitabilitas. *Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Ekonomi*, 1(2).
- Lastanti, H. S., & Augustine, Y. (2022). The strength of good corporate governance in moderating the effects of green intellectual capital on green competitive advantage and firm performance. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 9(1), 85–98.
- Marsheline, A. P., Manalu, S., Teguh, F., & Tewu, D. (2023). Analisis kinerja keuangan PT Telkom Indonesia Tbk. melalui analisis rasio keuangan tahun 2020–2022. *Jurnal Manajemen Risiko*.
- Nazariyah, S., Roni, M., & Kusrini, N. A. R. (2021). Pengaruh manajemen risiko dengan good corporate governance sebagai variabel moderating terhadap kinerja keuangan BRI Syariah periode 2015–2019. *Journal of Islamic Banking*, 2(1).
- Njatrijani, R., Rahmada, B., & Saputra, R. D. (2019). Hubungan hukum dan penerapan prinsip good corporate governance dalam perusahaan. *Gema Keadilan*, 6(3), 242–267.

- Noordiatmoko, D. (2019). Analisis rasio profitabilitas sebagai alat ukur untuk menilai kinerja keuangan pada PT Mayora Indah Tbk periode 2014–2018. *Jurnal Parameter*, 5(4), 38–51.
- Nugraha, Y. D., & Novianty, I. (2022). Pengaruh penerapan manajemen risiko terhadap kinerja keuangan di Pemerintahan Daerah Kabupaten Bandung. Prosiding The 13th Industrial Research Workshop and National Seminar.
- Nugroho, T. C., & Sumarya, P. A. (2024). Analisis laporan keuangan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman di Indonesia. *Indonesia Journal Accounting*, 5(1).
- Oppong, C., Atchulo, A. S., Fofack, A. D., & Afonope, D. E. (2023). Internal control mechanisms and financial performance of Ghanaian banks: The moderating role of corporate governance. *African Journal of Economic and Management*.
- Priatna, H. (2016). Pengukuran kinerja perusahaan dengan rasio profitabilitas. *AKURAT: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7(2), 44–53.
- Ramadhani, K., Saputra, M. S., & Wahyuni, L. (2022). Pengaruh penerapan green accounting dan kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan dengan tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 9(2), 227–242.
- Risdwiyanto, A., & Kurniyati, Y. (2015). Strategi pemasaran perguruan tinggi swasta di Kabupaten Sleman Yogyakarta berbasis rangsangan pemasaran. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 5(1), 1–23. <https://doi.org/10.30588/SOSHUMDIK.v5i1.142>
- Robbins, S. P., & Judge, T. A. (2015). *Organizational behavior* (16th ed.). New Jersey: Pearson Education, Inc.
- Setianto, R. H., Sipayung, R. S., & Azman-Saini, W. N. W. (2022). Working capital financing and corporate profitability in the ASEAN region: The role of financial development. *Entrepreneurial Business and Economics Review*, 10(1), 51–64.
- Supriyono, R. A. (2018). *Akuntansi keperilakuan*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Susi, R. C., & Elin, E. S. (2019). Penerapan manajemen risiko bank, tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan perbankan Indonesia. *Jurnal*, 3(2).
- Suwinardi. (2016). Manajemen risiko proyek. *Orbith*, 12, 145–151.
- Williams, C. A., Smith, M., & Young, P. C. (1998). *Risk management and insurance*. Boston: McGraw-Hill.
- Yanti, B. C. D., & Setiyanto, A. I. (2021). Analisis pengaruh manajemen risiko terhadap kinerja keuangan perbankan yang terdaftar di BEI. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 5(2), 95–104.