

**ANALISIS PENGARUH REMUNERASI, MANAJEMEN RISIKO DAN  
TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN  
(Studi Pada BUMN di Indonesia Tahun 2019 – 2023)**

**(SKRIPSI)**

**Oleh:**

**Raihan Razif Afero**

**2011031026**



**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG**

**2025**

**ANALISIS PENGARUH REMUNERASI, MANAJEMEN RISIKO DAN  
TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN  
(Studi Pada BUMN di Indonesia Tahun 2019 – 2023)**

**SKRIPSI**

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat  
Untuk Menempuh Ujian Akhir Program Sarjana (S1)  
Program Studi Akuntansi Universitas Lampung**

**Oleh:**

**Raihan Razif Afero  
2011031026**



**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG**

**2025**

## **ABSTRAK**

### **Analisis Pengaruh Remunerasi, Manajemen Risiko dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada BUMN di Indonesia Tahun 2019 - 2023)**

**Oleh:**

**Raihan Razif Afero**

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 berpengaruh negatif karena risiko operasional 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.

## ABSTRACT

### **Analysis of the Influence of Remuneration, Risk Management and Corporate Governance on Financial Performance (Study on BUMN in Indonesia 2019 - 2023)**

**By:**

**Raihan Razif Afero**

*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.*

**LEMBAR PENGESAHAN**

Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh Remunerasi, Manajemen Risiko dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada BUMN di Indonesia Tahun 2019-2023)**

Nama Mahasiswa : **Raihan Razif Afero**

Nomor Pokok Mahasiswa : **2011031026**

Jurusan : **Akuntansi**



**1. Komisi Pembimbing**

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Fajar'.

**Dr. Fajar Gustiawaty Dewi, S.E., M.Si., Akt., CA.**  
NIP. 197108021995122001

**2. Ketua Jurusan Akuntansi**

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Agrianti'.

**Dr. Agrianti Komala Sari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA.**  
NIP. 197008011995122001

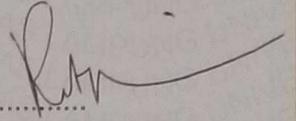
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

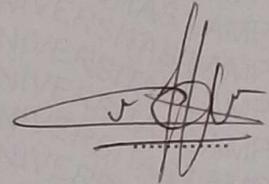
Ketua : Dr. Fajar Gustiawaty Dewi, S.E., M.Si., Akt., CA



Penguji Utama : Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.SC., AK., CA



Penguji Kedua : Widya Rizki Eka Putri, S.E., M.S.Ak



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.

NIP. 196606211990031003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 10 Juni 2025

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : **Raihan Razif Afero**

NPM : **2011031026**

Dengan ini menyatakan bahwa artikel saya yang berjudul “**Analisis Pengaruh Remunerasi, Manajemen Risiko dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada BUMN di Indonesia Tahun 2019-2023)**” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam artikel ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian penulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila ditemukan dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 16 Juni 2025

Yang menyatakan

  
  
**Raihan Razif Afero**

## RIWAYAT HIDUP



Penulis skripsi ini bernama Raihan Razif Afero, lahir di Kota Metro 26 April 2001 sebagai anak pertama dari dua bersaudara yang merupakan putra dari Bapak Heri Susanto dan Ibu Meidya Wati. Penulis menempuh Pendidikan Sekolah Dasar di SDN 4 Metro Timur pada tahun 2007 - 2013, selanjutnya melanjutkan Pendidikan Sekolah Menengah Pertama di SMPN 3 Kota Metro pada tahun 2013 - 2016. Kemudian Penulis menyelesaikan Pendidikan Sekolah Menengah Kejuruan di SMK Muhammadiyah 1 Kota Metro, jurusan Akuntansi pada tahun 2016 - 2019. Penulis merupakan mahasiswa S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN. Selama menempuh Pendidikan di Universitas Lampung, Penulis aktif sebagai anggota Rois, KSPM dan menjadi Presidium di EEC Unila (*Economics' English Cub*) pada tahun 2023 sebagai *Chief of Council* atau ketua Dewan Pengawas EEC. Selain itu penulis merupakan penerima beasiswa KIP Kuliah. Penulis juga aktif mengikuti penelitian dan riset Dosen yang berperan sebagai editor pada Buku Akuntansi Manajemen serta turut serta dalam penulisan karya ilmiah yang berjudul “Kebijakan Pengecualian Pajak Dividen: Kabar Baik atau Kabar Buruk Bagi Investor” pada Tahun 2023. Penulis juga aktif mengikuti berbagai perlombaan selama perkuliahan dan berhasil meraih berbagai prestasi seperti Juara 4 *International Scrabble Competition* oleh Universitas Sriwijaya tahun 2022, Juara Harapan 1 pada kompetisi “Lomba Inovasi dan Kreatifitas Mahasiswa Indonesia (LIKMI)” oleh Universitas Yogyakarta tahun 2023 dan Juara 2 pada *Essay Competition* oleh Himakta Universitas Lampung Tahun 2023.

## **Motto**

**“Education is the Ornament of Prosperity and a Refuge in Adversity”**

— *Aristoteles*

**“With Great Power Comes Great Responsibility”**

— *Stan Lee*

**“Jangan Pernah Berhenti Belajar, Karena Dunia Tidak Akan Pernah  
Berhenti Untuk Mengajarkan”**

— *Anonymous*

**“Education is the Most Powerful Weapon Which We Can Use to Change the  
World”**

— *Nelson Mandela*

**“Science is the Light That Guides Us Through The Darkness”**

— *Neil Armstrong*

**“Tujuan pendidikan itu untuk mempertajam kecerdasan, memperkukuh  
kemauan serta memperhalus perasaan”**

— *Tan Malaka*

**The More That You Read, The More Things You Will Know. The More That  
You Learn, The More Places You'll Go”**

— *Dr. Seuss*

## SANWACANA

Alhamdulillahirabbilalamin, segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas limpahan rahmat, dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Analisis Pengaruh Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN Non Keuangan Periode 2019-2023)". Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Akuntansi pada Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, banyak pihak yang berperan penting dan telah memberikan bantuan serta dukungan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, dengan penuh kerendahan hati, penulis menyampaikan rasa hormat dan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. Fajar Gustiawaty Dewi S.E., M.Si., Akt., CA. selaku dosen pembimbing yang dengan penuh kesabaran dan ketulusan hati meluangkan waktu untuk memberikan arahan, koreksi, dan masukan berharga sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Ibu Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si., Akt, Ibu Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Sc., Akt dan Ibu Widya Rizki Eka Putri, S.E., M.S.Ak., selaku dosen pembahas yang telah memberikan kritik dan saran yang membangun, membantu penulis dalam mengidentifikasi aspek-aspek yang perlu diperbaiki dalam skripsi ini.

5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membagikan ilmu, wawasan, dan pengetahuan berharga kepada penulis selama masa perkuliahan.
6. Para Staf dan Karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, yang telah memberikan banyak bantuan selama proses perkuliahan dan penyusunan skripsi ini.
7. Kedua orang tua tersayang, Ibu dan Bapak, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang mendalam atas segala dukungan, kasih sayang, dan pengorbanan yang telah diberikan selama ini. Terima kasih karena telah menjadi orang tua yang hebat dan dapat selalu dibanggakan. Tanpa dukungan dan cinta dari mereka, penulis tidak akan mencapai titik ini.
8. Kekasihku, Rohani Risnauli Nababan yang selalu menjadi partner penulis dalam proses penyusunan skripsi. Terima kasih karena selalu mendukung dan bersedia mendengarkan segala keluh kesah penulis dan menjadi tempat untuk menampung segala masalah dalam segala proses yang terjadi serta menjadi *support system* penulis dalam proses penyusunan skripsi.
9. Fajar, Rizki dan Adit sebagai sumber informasi selama penyusunan skripsi ini serta teman selama masa perkuliahan. Terima kasih atas segala arahan yang telah diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
10. Anderian dan Ucup. yang selalu bersedia menampung semua keluh kesah penulis serta memberikan saran dan semangat yang sangat membantu penulis dalam proses penyusunan skripsi.
11. Seluruh pihak lainnya, yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Terima kasih atas seluruh bantuan, doa, serta dukungan yang diberikan, baik besar maupun kecil. Hal tersebut sangat berarti bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Bandar Lampung, 12 Juni 2025

Penulis

**Raihan Razif Afero**

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>1</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>3</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>1</b>
<b>I. PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	12
1.3 Tujuan Penelitian.....	12
1.4 Manfaat Penelitian.....	13
<b>II. TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>15</b>
2.1 Landasan Teori.....	15
2.1.1 Teori Keagenan (Agency Theory).....	15
2.1.2 Teori Motivasi (Motivation Theory).....	16
2.1.3 Kinerja Keuangan.....	17
2.1.4 Remunerasi.....	18
2.1.5 Manajemen Risiko.....	18
2.1.6 Tata Kelola Perusahaan.....	19
2.2 Penelitian Terdahulu.....	19
2.3 Kerangka Pemikiran.....	23
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	23
2.4.1 Pengaruh Remunerasi Terhadap Kinerja Keuangan.....	23
2.4.2 Pengaruh Manajemen Risiko Terhadap Kinerja Keuangan.....	24
2.4.3 Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan.....	25
<b>III. METODE PENELITIAN.....</b>	<b>26</b>
3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data.....	26
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian.....	26

3.2.1	Populasi Penelitian.....	26
3.2.2	Sampel Penelitian.....	26
3.3	Variabel Penelitian.....	28
3.3.1	Kinerja Keuangan.....	28
3.3.1.1	Return On Asset.....	29
3.3.2	Remunerasi.....	29
3.3.3	Manajemen Risiko.....	29
3.3.3.1	Beban Operasional dan Pendapatan Operasional (BOPO).....	29
3.3.4	Tata Kelola Perusahaan.....	30
3.3.4.1	Jumlah Direktur.....	30
3.4	Operasional Variabel.....	30
3.5	Teknik Analisis Data.....	32
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	32
3.5.2	Pemilihan Model Data Panel.....	32
3.5.2.1	Uji Chow.....	32
3.5.3	Uji Asumsi Klasik.....	33
3.5.2.2	Uji Multikolinearitas.....	33
3.5.2.3	Uji Heteroskedastisitas.....	34
3.5.4	Analisis Regresi Linear Berganda.....	34
3.5.5	Uji Hipotesis.....	34
3.5.4.1	Uji T.....	35
3.5.4.2	Uji F.....	35
3.5.4.3	Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ).....	35
<b>IV.</b>	<b>HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>36</b>
4.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	36
4.2	Uji Kriteria Pemilihan Model.....	38
4.2.1	Uji Chow.....	38
4.3	Uji Asumsi Klasik.....	39
4.3.1	Uji Normalitas.....	39
4.3.2	Uji Multikolinearitas.....	40
4.3.3	Uji Heteroskedastisitas.....	40
4.4	Uji Hipotesis.....	43
4.4.1	Hipotesis Uji T-Statistik.....	43
4.4.2	Uji F-Statistik.....	43
4.4.3	Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ).....	44
4.5	Pembahasan Hasil Penelitian.....	45

4.5.1 Pengaruh Remunerasi Terhadap Kinerja Keuangan BUMN di Indonesia.....	45
4.5.2 Pengaruh Manajemen Risiko Terhadap Kinerja Keuangan BUMN di Indonesia.....	46
4.5.3 Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan BUMN di Indonesia.....	47
<b>V. KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>48</b>
5.1 Kesimpulan.....	48
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	49
5.3 Saran.....	49
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>50</b>
<b>LAMPIRAN</b>	

**DAFTAR TABEL**

<b>Tabel</b>	<b>Halaman</b>
2.1 Penelitian Terdahulu	<b>19</b>
3.1 Kriteria Sampel Penelitian	<b>26</b>
3.2 Sampel Penelitian	<b>26</b>
3.3 Operasional Variabel	<b>29</b>
4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	<b>35</b>
4.2 Hasil Uji Chow	<b>37</b>
4.3 Hasil Uji Kruskal-Wallis	<b>38</b>
4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	<b>39</b>
4.5 Hasil Regresi Linear Berganda	<b>40</b>
4.6 Hasil T-statistik	<b>42</b>
4.7 Hasil F-statistik	<b>43</b>
4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi	<b>43</b>

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Laba Bersih Tahun Berjalan BUMN Tahun 2019 -2023	2
1.2 Grafik Rata-Rata Remunerasi dan Laba Tahun Berjalan	5
1.3 Masalah Perusahaan Pada Tata Kelola Perusahaan	10
2.1 Kerangka Pemikiran	24
4.1 Hasil Uji Normalitas	38
4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	40

# I. PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

Kesuksesan suatu bisnis bisa ditentukan menurut indikator tertentu, satu diantaranya adalah kinerja keuangan yang bisa menjadi pusat informasi bagi pihak eksternal dan bahan evaluasi bagi pihak internal. Kinerja keuangan merupakan pencapaian manajemen dalam melaksanakan tugasnya sebagai pengelola harta secara efektif dalam suatu periode (Nugroho, 2024). Secara lebih luas dalam penelitian Laksana (2021), mendefinisikan sebagai prestasi manajemen dalam sudut pandang keuangan yang bisa dikelola secara efisien dan efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan. Ketiga penjelasan ini menghasilkan sebuah kesimpulan jika kinerja keuangan adalah upaya untuk mengelola sumber daya perusahaan untuk memaksimalkan upaya dalam efisiensi dan efektivitas keuangan.

Kinerja keuangan yaitu bentuk delegasi dari situasi entitas yang dilakukan dengan alat analisis keuangan untuk mengidentifikasi pencapaian serta kelemahan perusahaan dalam suatu periode (Marsheline et al., 2023). Riset Fahmi (2012) berargumen jika kinerja keuangan termasuk bentuk evaluasi yang dijalankan dalam menilai implementasi prinsip keuangan perusahaan sesuai dengan aturan yang berlaku. Dalam analisisnya, melibatkan laporan keuangan sebagai objek penilaian untuk memastikan data yang dilaporkan aktual dengan kondisi perusahaan sebenarnya. Kinerja keuangan menjadi faktor krusial yang perlu perhatian khusus karena menggambarkan kesehatan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, sekaligus menjadi bahan penilaian dari pihak eksternal terutama investor.

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. Kolaborasi yang sempurna diantara dua hal tersebut akan memberikan kemampuan dan kemandirian perusahaan yang baik sehingga kinerja keuangan positif bisa selalu diperoleh. 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 1.1 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. Alasan ini yang menjadi hal krusial dalam menjaga kondisi perusahaan untuk menghasilkan laba. Menurut Prihartanty (2011), laba yang meningkat dapat menggambarkan kondisi

perusahaan, yang kemudian temuan ini diperkuat oleh argumen Rusmanto (2011) memaparkan bahwa pertumbuhan laba menjadi acuan dasar dalam menghitung laba di masa depan dan menjadi bahan evaluasi dari penerimaan dan pengeluaran perusahaan. 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, meskipun biaya ini ditujukan cenderung kepada petinggi perusahaan seperti direktur dan dewan komisaris tapi secara tidak langsung mempengaruhi kinerja mereka dalam menjalankan perusahaan. 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 No. 10 / PMK.02 / 2006 yang menjelaskan remunerasi terdiri dari gaji, tunjangan, honorarium dan insentif lain atas kinerja karyawan.

Pernyataan dari Kemie (2020) menjelaskan seberapa pentingnya pemahaman jika remunerasi termasuk faktor yang dapat berpengaruh secara langsung pada performa karyawan. Biaya tersebut harus dialokasikan dengan sebaik mungkin, tidak boleh terlalu rendah karena direksi tidak memiliki motivasi untuk bekerja keras dengan cara yang diinginkan oleh pemegang saham (Carlos dan Nicolas, 1996) maupun terlalu tinggi karena direksi bisa terlena dengan pendapatan yang diterima sehingga mengesampingkan kepentingan perusahaan (Scholz & Smith, 2012). Apabila para direksi menerima remunerasi yang sepadan, akan mempengaruhi kinerja mereka dalam mengelola perusahaan dengan baik karena apabila kinerja perusahaan mengalami masalah, remunerasi yang diterima juga mengalami penurunan.

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

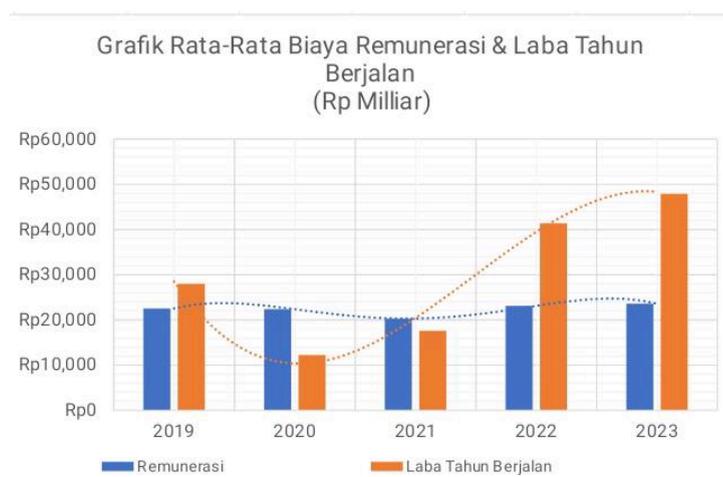
tersebut secara tidak langsung mengurangi performa perusahaan dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan. Artinya ada korelasi positif antara remunerasi dan kinerja keuangan dengan catatan jumlah yang dikeluarkan harus dialokasikan dengan bijak karena dalam penelitian tersebut dijelaskan adanya sebuah titik optimum bukan titik tertinggi.

Biaya remunerasi berdampak positif pada kinerja perbankan di bank konvensional di Indonesia sesuai dengan hasil penelitian dari Sulaeman et al. (2024). Kinerja perbankan mengalami peningkatan terkait pemberian remunerasi direksi, saat semakin tinggi jumlah yang diberikan dapat meningkatkan motivasi kerja sehingga kinerja keuangan bisa dicapai secara maksimal. Hasil ini sekaligus memperkuat penelitian yang dihasilkan oleh Pangestu et al. (2017) dengan bukti empiris remunerasi berdampak positif pada kinerja keuangan entitas terbuka sektor bisnis dengan proksi *Return on Asset* (ROA). Kedua riset di atas menunjukkan laba dan remunerasi yang meningkat secara beriringan, apabila salah satu variabel meningkat, akan diikuti oleh variabel lain begitu juga sebaliknya.

Remunerasi yang tinggi dapat memotivasi tenaga kerja untuk berupaya meningkatkan laba sesuai keinginan dan menghilangkan keinginan manipulasi laporan keuangan hanya untuk kepentingan pribadi yang merugikan perusahaan. Remunerasi telah menjadi pemberi semangat baru bagi sumber daya manusia yang ada dalam menyelesaikan pekerjaan mereka dengan maksimal seperti memberikan efisiensi dan efektivitas dalam produksi, mempertahankan kualitas produk serta bisa mengurangi tindakan kecurangan yang dilakukan oleh manajer dengan tujuan menguntungkan diri sendiri. Dampaknya adalah kualitas laporan keuangan juga menjadi relevan dan bisa terhindar dari salah saji.

Pengaruh positif yang ditimbulkan oleh remunerasi terhadap pertumbuhan kinerja keuangan seperti yang terletak dalam penelitian Godfred (2018), menjadi bukti bahwa kinerja perusahaan sangat berkaitan erat dengan kinerja sumber daya manusia untuk menyelesaikan tugasnya secara maksimal. Pemberian remunerasi harus dialokasikan secara bijak sesuai dengan kinerja, performa dan posisi masing-masing karyawan sekaligus sebagai bentuk imbalan atau penghargaan

terhadap mereka. 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 di bawah 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 1.2 Grafik Rata-Rata Remunerasi serta Laba Tahun Berjalan**

*Sumber: Data diolah (2024)*

Grafik di atas memperlihatkan terdapat korelasi yang tidak selalu sebanding di 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 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.

Dari penelitian dan grafik di atas, hasil yang diperoleh adalah hubungan positif antara remunerasi dan laba tahun berjalan meskipun penelitian dari

Sitompul & Muslih (2020) memiliki hasil yang bertolak belakang yaitu remunerasi direksi terhadap kinerja keuangan BUMN bidang keuangan non publik. Kondisi ini membuktikan jika remunerasi ditingkatkan maka tidak secara langsung mempengaruhi performanya dalam mengelola perusahaan karena banyak hal yang dipertimbangkan seperti tingkat pengetahuan dan keahlian karyawan yang harus dimiliki. Menambah jumlah remunerasi tidak menjadi jaminan manajemen bisa bekerja lebih efektif dan efisien karena banyak faktor yang dapat menjadi pemicu meningkatnya performa direksi seperti lingkungan kerja, kondisi ekonomi dunia, hambatan dalam produksi dan sebagainya.

Kesehatan dalam kondisi keuangan, tidak terlepas dari manajemen risiko yang mampu dikelola dengan bijak. 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.

Dalam kamus manajemen, risiko merupakan sebuah hal yang tidak pasti yang memiliki unsur kerugian berbentuk harta, menghilangkan laba maupun kemampuan ekonomis (Handa, 2019). Lingkup yang lebih luas menjelaskan jika risiko termasuk dalam bentuk ancaman yang masih berupa kemungkinan namun bertentangan dengan tujuan perusahaan (Kurniullah, 2021). Sementara menurut Zuhri (2018) yang mengutip dari peraturan Bank Indonesia berpendapat bahwa risiko merupakan potensi kejadian yang dapat merugikan bank atau entitas bisnis lain. Dari definisi di atas, dapat disimpulkan jika risiko masih berupa potensi atau kemungkinan sebuah peristiwa yang mengganggu kondisi keuangan. Masih dianggap potensi karena sifatnya yang dapat terjadi atau tidak, dan waktu yang

tidak dapat ditentukan, namun karena merugikan menjadi kewajiban perusahaan untuk memiliki rencana untuk menangani risiko. Risiko dapat berasal dari internal seperti perbuatan *fraud*, korupsi atau pengambilan keputusan yang buruk serta faktor eksternal seperti bencana alam, kondisi mikro maupun makro ekonomi dunia serta geopolitik juga berpengaruh menimbulkan kejadian yang tidak diharapkan. Sementara manajemen risiko adalah upaya untuk identifikasi, mengukur dan mengendalikan operasional entitas menuju level risiko yang normal, terarah dan berkesinambungan.

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 (Suwinardi, 2016). Menghemat pengeluaran serta melindungi bisnis di masa depan adalah manfaat yang diperoleh jika mampu mengelola risiko dengan efektif. Prosedur yang tepat dapat mendorong perusahaan untuk menghindari ancaman besar, mengurangi pengaruh negatif serta mampu mengatasinya (Dewi, 2019). Tetapi dalam implementasinya, perlu memahami beberapa batas tertentu demi menghasilkan manajemen risiko yang maksimal (ILO, 2009). Menurut Zubaidi (2018) banyak cara analisis yang tepat dalam mencermati batasan tersebut seperti membuat simulasi dengan metode pengumpulan data dalam jumlah besar dengan harga yang relatif mahal. Hal ini menjadi tugas bagi perusahaan untuk bisa merumuskan sebuah keputusan yang efektif dan efisien agar tidak mengganggu kinerja keuangan operasional.

Manajemen risiko dapat didefinisikan sebagai proses identifikasi, pengukuran dan pengendalian arah operasional bisnis dengan level risiko yang terarah dan terintegrasi (Al Rasyid, 2021). Implementasi ini sudah mendapat dukungan dari BPK serta OJK di Indonesia yang artinya institusi nasional menerima dengan baik sistem baru tersebut terutama dalam lingkup BUMN. Sebagai badan usaha yang bertujuan untuk menyejahterakan masyarakat, risiko yang dihadapi semakin kompleks karena bukan lagi hanya orientasi pada

keuntungan namun kualitas pelayanan terhadap rakyat. Hal ini menjadi alasan menjalankan kepatuhan terhadap regulasi yang ditetapkan serta menjalankan berbagai metode dalam melakukan manajemen risiko (Nazariyah et. al, 2021). Kementerian BUMN juga sudah membuat aturan terkait yang tertuang dalam Peraturan Menteri BUMN Republik Indonesia No. PER-5/MBU/09/2022 Peraturan yang dibuat dengan tujuan membantu BUMN dalam menghasilkan kinerja serta pelayanan yang baik terhadap masyarakat.

Terdapat banyak faktor yang membentuk manajemen risiko diantaranya risiko operasional. Operasional menurut Alabdullah (2021) merupakan kemampuan dalam menghasilkan pendapatan untuk membiayai kegiatan operasional bisnis. Efektivitas dalam mengelola risiko likuiditas dapat memastikan perusahaan memiliki arus kas yang baik untuk menghadapi kemungkinan timbulnya biaya diluar usaha (Alabdullah, 2020). Faktor tersebut juga diperkuat oleh penelitian dari Ismanto (2020) dengan hasil jika risiko likuiditas dan operasional berdampak signifikan pada kinerja keuangan. Manajemen risiko menjadi kewajiban yang harus diterapkan semua perusahaan untuk mengatasi lebih dini mengenai kerugian yang dapat timbul dalam upaya meningkatkan keuntungan bisnis.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh manajemen risiko dan kinerja keuangan telah banyak dilakukan diantaranya bukti empiris oleh Mardiana (2018). Dalam riset tersebut manajemen risiko berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan sementara di riset dari Susi (2019) juga berpengaruh dengan menggunakan pengukuran Tobin's Q. Al Mamari (2022) dalam risetnya menemukan jika manajemen risiko yang diukur dengan risiko operasional dan likuiditas berdampak positif pada kinerja keuangan dengan dua pengukuran yaitu ROA dan ROE. Sementara di beberapa riset menemukan jika manajemen risiko memiliki dampak negatif pada kinerja keuangan seperti hasil dari Nazariyah et. al (2021).

Hal serupa juga terdapat dalam penelitian Agung (2019) dengan proksi BOPO dalam mengukur manajemen risiko berdampak negatif pada kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA. Berbanding terbalik riset dari Fasa

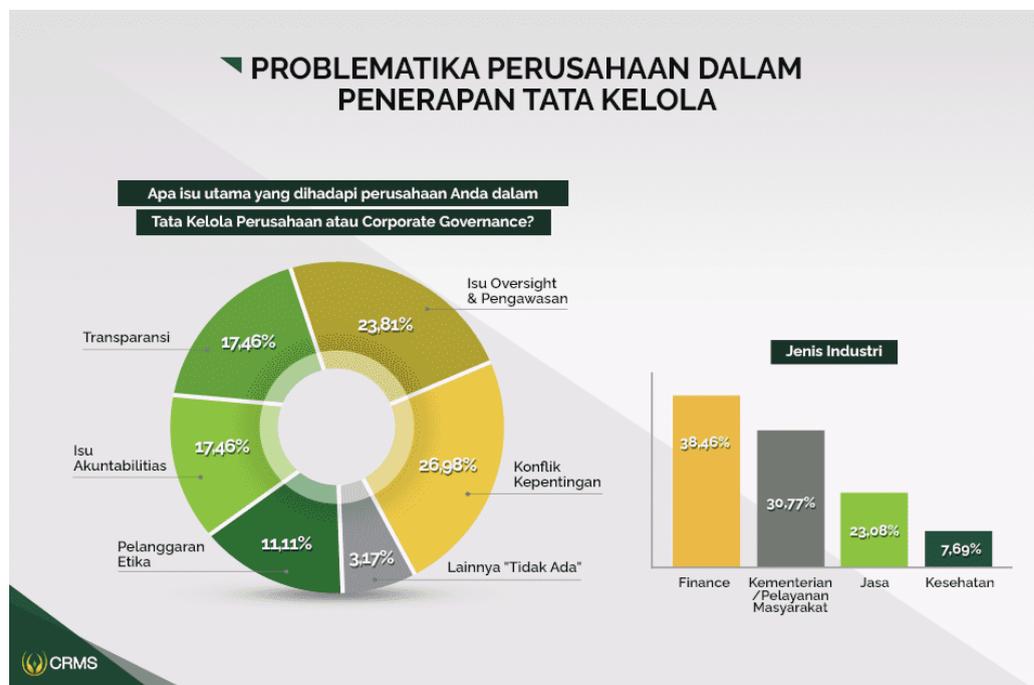
(2016) dengan hasil jika BOPO berpengaruh positif pada kinerja keuangan meskipun proksi lain seperti NIM, NPL dan LDR tidak berpengaruh. Manajemen risiko dengan proksi serupa, menghasilkan temuan jika NIM dan CAR berpengaruh signifikan pada ROE sementara NPL dan LDR sebaliknya (Pratiwi, 2018). Menunjukkan beragamnya proksi yang dapat digunakan sebagai pengukuran manajemen risiko maupun performa keuangan dan merujuk pada satu kesimpulan jika proksi yang digunakan merupakan bagian dari rasio operasional dan likuiditas. Dalam upaya melakukan manajemen risiko yang baik, membutuhkan sinergi yang baik diantar pihak internal perusahaan sehingga tata kelola usaha menjadi faktor dari keputusan efektif.

Saat krisis ekonomi melanda tahun 1997, tata kelola perusahaan menjadi sebuah kebijakan yang mulai diterapkan di Asia. Perlindungan serta mempertahankan kepercayaan investor mengenai imbal hasil yang diperoleh merupakan tujuan utama yang ingin dicapai (Susi, 2019). *Corporate governance* merupakan tata kelola dengan penerapan keterbukaan, akuntabilitas, pertanggungjawaban, profesionalitas serta kewajaran. Implementasi yang baik dapat meningkatkan pengawasan terhadap para komite untuk bekerja sesuai dengan kewajiban serta mampu menekan kemungkinan risiko yang tinggi sebagai upaya memaksimalkan keuntungan (Syafi, 2021). Dengan kata lain, *corporate governance* adalah peraturan yang harus dipatuhi petinggi perusahaan dalam upaya penerapan tata kelola yang baik.

Konsep mengenai *corporate governance* menjelaskan jika tata kelola merupakan mekanisme penyediaan modal pemilik untuk mendapatkan imbal balik investasi (Shleifer, 1997). Prowson (1999) dalam risetnya berargumen jika tata kelola perusahaan memiliki tujuan untuk memastikan direktur dan manajer (pihak internal) melakukan pekerjaan secara maksimal dalam upaya menghasilkan manfaat bagi kreditur atau pemegang saham (pihak eksternal). Dalam implementasinya manajer dan owner memiliki ketertarikan dan tujuan yang berbeda. Jika manajer mengabaikan ketertarikan dari pemilik atau investor, maka akan menimbulkan kerugian dari investasi yang telah dilakukan (Almilia, 2006). Hal ini bisa terjadi karena asimetri informasi, kondisi saat manajer lebih paham

mengenai kondisi internal dan prospek terbaik dibandingkan dengan keinginan pemegang saham.

Di Indonesia, peraturan mengenai tata kelola perusahaan diatur dan dikeluarkan oleh OJK dalam POJK No. 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 1.3 Masalah Tata Kelola Perusahaan di Perusahaan Indonesia**  
Sumber: CRMS (2024)

Dari gambar di atas 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 didominasi 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 menghasilkan pengaruh positif terhadap kondisi finansial bisnis.

Penelitian Ma & Tian (2009) menemukan hasil jika *corporate governance* berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Hasil ini juga didukung penelitian dari Fauzi (2012) yang menjelaskan jika tata kelola perusahaan yang baik mampu meningkatkan kinerja keuangan dengan pengukuran ROA dan Tobin's Q. Beberapa temuan hasil dari Fitra et al. (2021) membuktikan *corporate governance* yang tepat mampu mengurangi potensi kerugian dari risiko sehingga kinerja keuangan bisa tetap terjaga. Penelitian terdahulu yang dilakukan semakin memperkuat argumen tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Begitu banyak hal yang dapat berpengaruh pada kinerja keuangan terutama dari pihak internal. Remunerasi yang diberikan harus dialokasikan secara tepat untuk mencapai efisiensi serta tidak membebani pengeluaran bisnis. Hal ini bisa dicapai jika perusahaan mampu melakukan manajemen risiko dengan baik, untuk melihat potensi kerugian yang terjadi saat remunerasi dianggarkan dengan sembarangan. Manajemen risiko juga mampu meningkatkan kinerja internal perusahaan karena beberapa batasan serta tujuan yang harus dipatuhi agar perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat. *Corporate governance* yang diterapkan secara bijak diharapkan mampu memberikan rasa tanggung jawab lebih bagi setiap pelaku bisnis. Tata kelola perusahaan menjadi dasar dari penerapan sistem maupun kebijakan yang tepat dan berdampak positif terhadap performa finansial.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, terdapat adanya inkonsistensi dalam hasil riset terdahulu serta masalah yang dihadapi di Indonesia. Di era globalisasi perusahaan terus bersaing karena pertumbuhan dunia yang semakin cepat sehingga setiap kebijakan yang dikeluarkan dapat mempengaruhi kinerja keuangan secara keseluruhan. Selain itu, belum adanya riset terdahulu

yang mengkombinasikan 3 variabel tersebut dalam satu penelitian, menjadi alasan peneliti tertarik untuk melakukan riset “**ANALISIS PENGARUH REMUNERASI, MANAJEMEN RISIKO DAN TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN: Studi Pada BUMN di Indonesia Tahun 2019 - 2023**”. Inovasi pada penelitian ini terdapat pada penambahan variabel yang berbeda dan jumlah sampel yang diambil. Sampel yang diambil berasal dari eksplorasi data resmi dari masing-masing BUMN dalam periode 5 tahun. BUMN dipilih karena berperan krusial dalam perekonomian di Indonesia serta jenis usaha yang lebih bervariasi membantu penelitian untuk memiliki cakupan yang lebih luas dalam berbagai sektor bisnis. Kombinasi pengukuran kinerja keuangan yang berbeda juga menjadi salah satu keterbaruan dalam penelitian ini.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut, dibentuk rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah remunerasi berpengaruh positif pada kinerja keuangan BUMN di Indonesia?
2. Apakah manajemen risiko berpengaruh positif pada kinerja keuangan BUMN di Indonesia?
3. Apakah tata kelola perusahaan berpengaruh positif pada kinerja keuangan BUMN di Indonesia?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, tujuan penelitian ini antara lain:

1. Untuk menganalisis pengaruh positif variabel remunerasi pada kinerja keuangan BUMN di Indonesia,

2. Untuk menganalisis pengaruh positif variabel manajemen risiko pada kinerja keuangan BUMN di Indonesia,
3. Untuk menganalisis pengaruh positif variabel tata kelola perusahaan pada kinerja keuangan BUMN di Indonesia.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat jangka panjang yang ingin diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Riset ini memiliki potensi untuk menambah keilmuan dan pemahaman di bidang manajemen keuangan terutama tentang remunerasi, manajemen risiko yang berpengaruh pada kinerja keuangan pada BUMN di Indonesia.

2. Manfaat Praktis

- a. Untuk Peneliti

Menjadi wadah untuk memberikan pengetahuan mengenai remunerasi, manajemen risiko dan tata kelola perusahaan sesuai dengan penerapan akuntansi yang diberikan selama masa perkuliahan untuk diterapkan dalam masyarakat. Hasil penelitian juga bisa menjadi tambahan referensi dan masukan pada peneliti untuk berkembang dan memahami lebih dalam mengenai topik serupa.

- b. Bagi Akademisi

Riset ini diharapkan mampu meningkatkan pengembangan ilmu pengetahuan dan referensi dalam mencari pedoman dalam melakukan penelitian lebih lanjut mengenai topik yang dibahas. Selain itu diharapkan bisa memberikan praktik langsung ke lapangan yang disesuaikan dengan dasar keilmuan yang sudah ada.

- c. Bagi Pemerintah dan BUMN

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan evaluasi bagi instansi pemerintah dan perusahaan terutama BUMN dalam rangka menetapkan peraturan internal yang efektif untuk meraih kinerja

keuangan yang sehat. Selain itu dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menetapkan remunerasi, manajemen risiko dan tata kelola perusahaan yang terbaik bagi perusahaan.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan adalah hubungan kontrak antara pemilik perusahaan (prinsipal) yang memberikan kewenangan kepada manajemen (agen) dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Pihak prinsipal memiliki harapan bahwa agen bisa menggunakan semua sumber daya untuk mengoptimalkan keuntungan dalam upaya mensejahterakan pemilik dalam jangka pendek maupun panjang (Godfrey, 2010). Dalam penelitian Scott (2015), menambahkan jika teori ini secara praktik mempelajari kontrak tertentu yang dirancang untuk memotivasi agen dalam melakukan tindakan yang rasional sesuai keinginan prinsipal dan bisa terjadi konflik apabila terjadi perbedaan. Secara harfiah, *agency theory* mempelajari bagaimana cara menjaga hubungan baik antara prinsipal dan agen untuk mencapai keuntungan maksimal tanpa adanya konflik.

Teori ini secara tidak langsung mengkaraktirikan manajemen dalam menjalankan kinerjanya didasarkan atas kontrak dengan pemilik perusahaan sesuai penjelasan secara detail oleh Supriyono (2018), relasi yang bersifat kontrak dari prinsipal (pemberi kontrak) dengan agen (penerima kontrak) adalah dasar dari terjadinya teori keagenan. Pihak prinsipal dapat mengontrak serta memberi wewenang kepada agen untuk bekerja sama untuk mencapai tujuan perusahaan dengan pihak agen mendapatkan balasan atas jasa yang telah dilakukan. Semakin tinggi tujuan yang dicapai maka akan mempengaruhi besaran imbal jasa yang diterima oleh agen, sehingga bisa menjadi motivasi untuk bekerja secara maksimal. *Agency Theory* menganggap perusahaan sebagai *nexus of contract*

yaitu entitas yang dengan kontrak ke berbagai pihak seperti *shareholder*, *supplier*, karyawan dan pihak pemangku kepentingan yang lain (Scott, 2000).

Asumsi dasar teori keagenan adalah perilaku manajer dan pemilik dapat meraih sebuah keuntungan dari tindakan korporasi. Potensi terjadinya konflik dapat terjadi antara pihak agen dan prinsipal karena perbedaan kepentingan dan tujuan yang dapat menimbulkan biaya agensi untuk pengawasan dan kerugian tak terduga sehingga perlu mitigasi risiko yang tepat. Hal ini diharapkan mampu mengurangi potensi kerugian yang terjadi karena konflik kepentingan. Tata kelola perusahaan yang baik bisa menjadi solusi sebagai upaya mengurangi *agency conflict* dalam sebuah perusahaan. Dalam kerangka ini, prinsipal menugaskan agen untuk bertindak atas nama mereka, namun karena terdapat asimetri informasi dan insentif yang tidak sesuai menimbulkan konflik kepentingan.

Tata kelola perusahaan dan teori keagenan akan memberikan pemahaman penting mengenai dinamika hubungan antara prinsipal dan agen (Ekadjaja, 2020). Penerapan prinsip teori keagenan dalam implementasi *corporate governance* dapat menciptakan keteraturan, efisiensi dan kesamaan kepentingan antara kedua pihak dan mampu meningkatkan kinerja keuangan (Saifi, 2019). Konflik yang tidak dapat terselesaikan dengan baik dapat menghasilkan keputusan yang buruk, menghambat pertumbuhan serta membebani perusahaan (Dwi et al., 2021). Riset Gunawan (2021) menjelaskan dalam menghadapi perselisihan tersebut perlu pendekatan tata kelola yang bijak dan fleksibel untuk memastikan perusahaan dapat memperhatikan kepentingan dan tujuan antara pihak prinsipal dan agen.

### **2.1.2 Teori Motivasi (*Motivation Theory*)**

Teori pendukung dalam riset ini adalah teori motivasi. Motivasi diartikan menjadi proses yang memaparkan tentang kekuatan, arah serta keterampilan individu dalam mencapai tujuan (Robbins & Judge, 2015). Dalam konteks usaha, bonus dan gaji adalah target yang ingin dicapai oleh seorang karyawan sebagai upaya pemenuhan kebutuhan hidup sehingga bisa memberikan kinerja maksimal kepada perusahaan. Penelitian terdahulu mengenai dampak dari motivasi terhadap

performa sudah banyak dilakukan seperti dari Supriyanto (2005) yang membuktikan bahwa kompensasi berdampak signifikan terhadap kinerja dan komitmen. Jika perilaku karyawan baik tetapi berbanding terbalik dengan perlakuan dari perusahaan dan tidak bersedia memperluas usaha, maka terjadi krisis motivasi (Herzberg dalam Andjarwati, 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. Manajer bisa lebih berhati-hati dalam membuat atau menentukan sebuah keputusan terbaik bagi perusahaan. Selain itu *corporate governance* yang tepat dapat meningkatkan motivasi sumber daya manusia dalam menjalankan kewajiban yang dimiliki. Hal ini terjadi karena masing-masing lini telah mempunyai batas dan tanggung jawab masing-masing sehingga bisa menurunkan risiko terjadinya konflik antar lini. Pemberian tunjangan yang sesuai dan lingkungan kerja yang nyaman serta mendukung, mampu meningkatkan motivasi serta kinerja karyawan sehingga dapat memaksimalkan keuntungan.

### **2.1.3 Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan menggambarkan upaya dalam mencapai tujuan tertentu pada suatu periode sehingga bisa menilai situasi dan kesuksesan perusahaan dalam operasional usaha ( 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).

#### **2.1.4 Remunerasi**

Remunerasi adalah bonus atau tunjangan yang diberikan kepada seorang manajer atau karyawan atas kinerja yang telah dilakukan sehingga apabila bisa dialokasikan dengan tepat dapat menumbuhkan motivasi untuk meningkatkan performa. Bentuk remunerasi bisa terdiri dari gaji, tunjangan (keagamaan, kesehatan dan pensiun), fasilitas serta insentif tertentu sebagaimana yang dijelaskan oleh Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-04 / MBU / 2014. Entitas yang bertindak sebagai penyedia biaya ini, memiliki ekspektasi bahwa karyawannya dapat menghasilkan barang dan meningkatkan kualitas kerja untuk menunjang perusahaan dalam mencapai tujuannya. Argumen dari Neokleous (2015), semakin menjelaskan betapa pentingnya biaya ini dalam meningkatkan performa sumber daya manusia yang dimiliki yang bisa berupa gaji, bonus, tunjangan, opsi saham dan pensiun serta diberikan kepada manajemen beserta jajarannya.

#### **2.1.5 Manajemen Risiko**

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. Tujuan utama yang ingin dicapai adalah pengelolaan risiko yang mencakup atas prosedur agar kegiatan perusahaan dapat terkendali dalam batas tertentu yang diterima dan menguntungkan bagi bisnis. Proses manajemen risiko dalam riset Falkner (2015) terbagi atas identifikasi, analisis, pemilihan teknik dan strategi serta pengendalian. Keterbatasan dalam sumber daya mengharuskan perusahaan untuk memilih risiko dengan potensi dampak paling besar yang disesuaikan pemilihan teknik yang tepat dan menciptakan standar tertentu sebagai bentuk mitigasi.

### 2.1.6 Tata Kelola Perusahaan

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 definisi sebagai proses dan struktur dalam menjalankan operasi perusahaan serta nilai tertentu dengan mempertimbangkan kepentingan berbagai pihak. Saat pemangku kepentingan memiliki tujuan yang sama, maka akan memudahkan perusahaan dalam memperoleh kinerja keuangan yang positif.

### 2.2 Penelitian Terdahulu

Hasil riset terdahulu mengenai alokasi remunerasi, manajemen risiko dan tata kelola perusahaan yang digunakan sebagai referensi pada riset ini dapat ditemukan dalam tabel berikut:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No.	Nama Penulis	Jurnal	Variabel	Hasil
1.	Godfred, Adjappong Afrifa & Oluseyi, Oluseun Adesina	<i>Review of Accounting and Finance</i> (2018)	Variabel Terikat: <i>Tobin's Ratio, Market to Book Ratio</i> (MKBK)  Variabel Bebas: Remunerasi	Remunerasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan
2.	Asmono, A. I., Wuryanto, Y. Agung., Rozai, M. A.	Asset (2024)	Variabel Terikat: Performa Perusahaan  Variabel Bebas: Remunerasi	Pemberian remunerasi berpengaruh positif terhadap performa perusahaan.

3.	Sulaeman, Siti Samsua., Senen,  D. M., Badjuka, Nur J.M.H.,  Pongoliu, Yayu.	Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (2024)	Variabel Terikat:  Remunerasi  Variabel Bebas:  LDR, CAR, BOPO, ROA, ROE	ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap remunerasi, CAR, LDR dan BOPO tidak berpengaruh.
4.	Sitompul, Herlina., & Muslih,  Mochamad.	Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi dan Manajemen Tri Bisnis (2020)	Variabel Terikat:  ROA  Variabel Bebas:  Remunerasi, GCG, Ukuran Perusahaan dan Komite Audit	Remunerasi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan BUMN bidang keuangan non publik.
5.	Al Mamari, Shima H., Al Ghassani, Ahad., & Ahmed, Essia R.	<i>Journal of Accounting Science</i> (2021)	Variabel Terikat:  Risiko operasional, Risiko Likuiditas  Variabel Bebas:  ROA, ROE	Manajemen risiko mampu mengurangi kerugian dan meningkatkan kinerja keuangan
6.	Nazariyah, Syafi., Roni, Mukhammad., & Kusri, Nurul A. R.	<i>Journal of Islamic Banking</i> (2021)	Variabel Terikat:  ROA, <i>Tobin's Q</i>  Variabel Bebas:  CAR, BOPO, NPF, Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen.	Manajemen Risiko berpengaruh negatif signifikan, Sementara GCG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

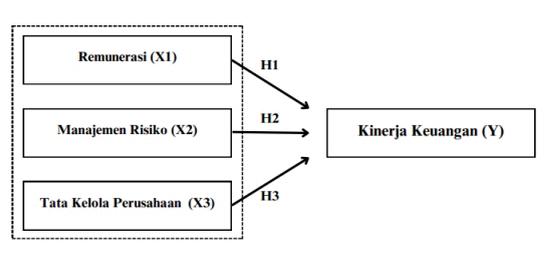
7.	Pratiwi, Devica & Kurniawan, Budi.	Jurnal Akuntansi Bisnis (2018).	Variabel Terikat: ROE  Variabel Bebas: NIM, NPL, CAR, LDR	Manajemen risiko berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perbankan.
8.	Yanti, Bhirgita C. D., & Setiyanto, Adi I.	<i>Journal of Applied Managerial Accounting</i> (2021).	Variabel Terikat: ROA  Variabel Bebas: NPL, LDR, BOPO	Manajemen risiko berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.
9.	Al Rasyid, Harun & Sazly, Sukron.	Owner: Riset & Jurnal Akuntansi (2021).	Variabel Terikat: ROA  Variabel Bebas: NPL, NIM, LDR, BOPO	Manajemen risiko berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.
10,	Oppong, Clement., Atchulo, Abukari S., Fofack, Achille D., & Afonope, Daniel E.	<i>African Journal of Economics and Management Studies</i> (2024)	Variabel Terikat: <i>Tobin's Q</i> dan ROA  Variabel Bebas: Komposisi dewan, Akuntabilitas dan Standar	Tata Kelola Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

11.	Widnyana, I Wayan., Wiksuana I Gusti B., Artini, Luh G. S., & Sedana, Ida B. P.	<i>International Journal of Productivity and Performance Management</i> (2020)	Variabel Terikat: ROA, ROI, ROE, ROCE  Variabel Bebas: Ukuran Dewan Direksi, Pertemuan Direksi, Kompensasi Direksi	<i>Corporate Governance</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
12.	Tamer, Mohammed S.	<i>Corporate Governance: The International Journal of Bussiness in Society</i> (2015).	Variabel Terikat: <i>Tobin's Q</i> ,  Variabel Bebas: Pengungkapan dan Transparansi, Karakteristik Dewan Direksi, Kepemilikan dan Struktur Pengendalian	Tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
13.	Ramadhani, Kamila., Saputra, Muhammad S., & Wahyuni, Lidia.	Jurnal Akuntansi Trisakti (2022).	Variabel Terikat: ROA  Variabel Bebas: Struktur, Proses dan Hasil Tata Kelola Perusahaan	Tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

14.	Serly, Susanto A., & Fedelia, Jeslyn.	Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia (2023)	Variabel Terikat: <i>Tobin's Q</i>  Variabel Bebas: Dewan Direksi Independen, Ukuran, Keberagaman dan Remunerasi Dewan Direksi	Tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
-----	---------------------------------------	---	--	---

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir pada penelitian bisa dilihat dibawah ini:



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

### 2.4 Pengembangan Hipotesis

#### 2.4.1 Pengaruh Remunerasi Terhadap Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan yang baik terjadi karena hasil dari rangkaian performa maksimal dari setiap sumber daya yang dimiliki, dengan kemampuan mengelola yang efektif dan efisien sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Bentuk penghargaan dari organisasi terhadap kualitas kerja yang baik, selain berupa gaji bisa berupa remunerasi seperti bonus, rumah, asuransi dan bentuk tunjangan lainnya yang bisa memberikan motivasi bagi karyawan atau direksi untuk bekerja secara optimal. Beberapa penelitian terdahulu membuktikan bahwa alokasi remunerasi pada jumlah tertentu bisa meningkatkan semangat

karyawan seperti penelitian yang dilakukan oleh Murphy (1986) terhadap perusahaan di Amerika Serikat dan Main et al. (1990) dengan subjek penelitian entitas di Inggris. Pemberian remunerasi harus dialokasikan secara tepat menyesuaikan dengan kebutuhan karena jika terlalu tinggi para eksekutif tidak bisa melihat peluang dengan baik serta mengurangi kecenderungan untuk mengatur perusahaan dengan motivasi mempertahankan kedudukan dari resiko penggantian.

Korelasi positif antara remunerasi dan kinerja keuangan juga dibuktikan penelitian dari Asmono et al. (2024), dengan hasil remunerasi mempengaruhi kinerja perusahaan yang ditunjukkan dari pertumbuhan laba, peningkatan pendapatan dan mengembangkan relasi pasar. Hal ini didukung pada riset yang dihasilkan oleh Agustina & Mulyani (2020), remunerasi direksi berpengaruh positif pada kinerja keuangan di perusahaan properti dan real estate. Atas alasan ini maka dibentuklah hipotesis pertama yaitu:

*H<sub>1</sub> : Remunerasi Berpengaruh Positif Terhadap Kinerja Keuangan*

#### **2.4.2 Pengaruh Manajemen Risiko Terhadap Kinerja Keuangan**

Praktik manajemen risiko dapat mengendalikan perusahaan menjadi dari sumber risiko seperti likuiditas, kredit dan sebagainya. Penelitian terdahulu membuktikan jika manajemen risiko berpengaruh positif pada kinerja keuangan (Al Mamari et al., 2022; Hassan et al., 2015). Terdapat keterkaitan yang kuat antara dua variabel tersebut dan dapat diartikan apabila mengelola risiko dapat mengurangi potensi kerugian dan meningkatkan kinerja keuangan. Hasil tersebut didukung juga oleh riset Pratiwi (2018) yang berargumen jika manajemen risiko secara simultan memberikan dampak positif terhadap performa keuangan.

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 diperoleh. Pendapat ini dibuktikan dalam riset Yanti & Setiyanto (2021) serta Nugraha (2022) bahwa manajemen risiko memberikan pengaruh positif terhadap kondisi keuangan yang dilakukan pada sektor

perbankan di Indonesia. Berdasarkan argumen dan riset terdahulu maka hipotesis kedua adalah:

*H<sub>2</sub> : Manajemen Risiko Berpengaruh Positif Terhadap Kinerja Keuangan*

### **2.4.3 Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan**

Penelitian *corporate governance* terhadap kinerja keuangan telah dikaji oleh banyak peneliti karena perusahaan dunia yang mulai menganggap hal ini penting. Krisis ekonomi yang sering melanda menjadi alasan dasar tata kelola perusahaan adalah faktor krusial untuk mencapai kondisi keuangan yang sehat. Penelitian dari Oppong et al. (2023) membuktikan jika tata kelola perusahaan yang baik dapat berdampak positif pada kondisi keuangan perusahaan di Ghana. Hasil yang sama terdapat pada riset Ramadhani et al. (2022) yang dilakukan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Atas alasan dan riset terdahulu, maka hipotesis ketiga adalah:

*H<sub>3</sub> : Tata Kelola Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Kinerja Keuangan*

### **III. METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data**

Riset ini menggunakan analisis deskriptif kuantitatif sebab data yang dicari berbentuk numerik dan diproses melalui prosedur statistik untuk mencari pengaruh dari setiap variabel X terhadap Variabel Y. Pengumpulan data dilakukan menggunakan metode dokumentasi serta studi pustaka. Jenis data merupakan data sekunder yang dikeluarkan oleh OJK periode 2019 - 2023 serta informasi lain yang telah dikeluarkan dari masing-masing website BUMN berupa laporan tahunan (annual report).

#### **3.2 Populasi dan Sampel Penelitian**

##### **3.2.1 Populasi Penelitian**

Populasi dalam riset ini adalah perusahaan BUMN dengan periode tahun 2019 – 2023. Tetapi tidak semua perusahaan dalam populasi ini diambil sebagai objek penelitian sehingga diperlukan pengambilan sampel lebih lanjut.

##### **3.2.2 Sampel Penelitian**

Sampel terdiri remunerasi, manajemen risiko dan tata kelola perusahaan dari 20 perusahaan BUMN dari tahun 2019 - 2023. Pengumpulan sampel dilaksanakan dengan metode *purposive sampling* atau sampel dipilih tidak acak dengan beberapa syarat, antara lain:

**Tabel 3.1**  
**Kriteria Sampel Penelitian**

No.	Kriteria/Syarat	Total
1	Jumlah BUMN di Indonesia	42
2	Anak perusahaan BUMN yang memiliki laporan keuangan sendiri	(1)
3	Perusahaan BUMN yang tidak menerbitkan laporan tahunan	(17)
4	BUMN sektor keuangan	(4)
	Jumlah BUMN yang menjadi sampel penelitian	20
	Jumlah seluruh sampel penelitian (periode 2019 – 2023)	100

Berdasarkan laporan tahunan BUMN tahun 2023, terdapat 42 perusahaan induk yang telah menerbitkan laporan tahunan. Penelitian berfokus pada induk perusahaan saja terkecuali anak perusahaan yang sudah memiliki laporan tahunan sendiri seperti PT Kimia Farma. Hal ini sudah dipertimbangkan dengan alasan variabel yang digunakan berkaitan erat dengan laporan tahunan dan sudah menyertakan kinerja dari anak perusahaan. Terdapat juga beberapa BUMN yang tidak secara konsisten dalam menerbitkan laporan tahunan, sehingga BUMN tersebut tidak dapat dijadikan sampel karena tidak sesuai dengan prinsip tata kelola perusahaan yang baik. BUMN sektor keuangan tidak disertakan karena ROA yang terlalu tinggi sehingga menimbulkan *gap* dengan BUMN sektor non keuangan. Berdasarkan syarat pengambilan sampel di atas, maka diperoleh sampel berjumlah 20 perusahaan, dengan daftar nama perusahaan sebagai berikut:

**Tabel 3.2 Sampel Penelitian**

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT Adhi Karya	ADHI
2.	PT ASDP Indonesia Ferry	ASDP
3.	PT Aviasi Pariwisata Indonesia	AVPI
4.	PT Bio Farma	BFPR
5.	PT Biro Klasifikasi Indonesia	BIKI

6.	PT Brantas Abipraya	BRPI
7	PT Danareksa	DNRK
8.	PT Garuda Indonesia	GIA
9.	PT Hutama Karya	PTHK
10.	PT Jasa Marga	JSMR
11.	PT Mineral Industri	MIND
12.	PT Pelabuhan Indonesia	PTPI
13.	PT Perkebunan Nusantara	PTPN
14.	PT Pertamina	PTMN
15.	PT PLN	PLN
16.	PT Pupuk Indonesia	PTPI
17.	PT Semen Indonesia	SMGR
18.	PT Telkom Indonesia	TLKM
19.	PT Waskita Karya	WSKT
20.	PT Wijaya Karya	WIKA

### 3.3 Variabel Penelitian

Penelitian terdiri dari 3 variabel antara lain remunerasi, manajemen risiko dan tata kelola perusahaan sebagai variabel X (independent) serta kinerja keuangan sebagai variabel Y (dependent). Variabel serta pengukurannya dijelaskan pada penjabaran dibawah ini yaitu:

#### 3.3.1 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan yang positif menggambarkan performa perusahaan secara keseluruhan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya terutama dalam melakukan efisiensi sumber daya yang dimiliki (Matar & Eneizan, 2018). Kinerja keuangan merupakan tujuan akhir paling krusial yang dimiliki manajer karena memiliki dampak jangka panjang karena bisa menjelaskan laba atau rugi yang diraih perusahaan dalam suatu periode (Capelli & Conyon, 2017). Informasi ini bisa digunakan untuk penilaian dari pihak eksternal mengenai kelayakan usaha, sehingga secara tidak langsung bisa meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan dengan sebuah proksi untuk menentukan kinerja keuangan, yaitu:

##### 3.3.1.1 *Return On Asset*

*Return on Asset* atau ROA merupakan rasio dari yang dihitung dari pendapatan sebelum bunga dan pajak (EBIT) dibagi dengan total aset Widnyana

et al. (2020). ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam memanfaatkan aset yang dimiliki. Rasio ini sudah banyak digunakan dalam penelitian terkait akuntansi keuangan dalam mengukur kinerja keuangan. Rasio ini sering ditemukan dalam laporan tahunan BUMN karena dapat menggambarkan rasio profitabilitas secara akurat (Fitri & Afriyeti, 2021).

### **3.3.2 Remunerasi**

Berdasarkan Peraturan OJK Nomor 45 tahun 2015, remunerasi adalah imbalan yang telah ditetapkan dan dialokasikan untuk direksi, komisaris, pegawai yang bersifat tetap atau sementara berupa tunai maupun non-tunai sesuai dengan kewajiban dan peran masing-masing. Pengukuran variabel ini adalah total semua imbalan yang diberikan perusahaan terhadap tenaga kerja yang dimiliki dengan satuan rupiah yang bisa ditemukan pada laporan tahunan BUMN.

### **3.3.3 Manajemen Risiko**

Menurut Peraturan BUMN yang tertuang dalam Nomor PER-5/MBU/09/2022 mendefinisikan sebagai prosedur dan metode terstruktur untuk identifikasi, mengukur, mengendalikan serta memantau risiko yang timbul dari kegiatan BUMN. Sehingga dalam kegiatan operasionalnya, BUMN wajib memantau setiap aktivitas agar tidak menimbulkan risiko yang merugikan demi mempertahankan kinerja keuangan yang sehat dan pelayanan optimal pada masyarakat. Untuk menentukan nilai manajemen risiko yang tepat, maka proksi yang digunakan adalah:

#### **3.3.3.1 Beban Operasional dan Pendapatan Operasional (BOPO)**

Rasio ini menggambarkan tingkat efisiensi sebuah perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang optimal untuk membiayai beban operasional. Meskipun BUMN bukan entitas berorientasi laba, namun tetap mengandalkan pendapatan untuk memberikan pelayanan optimal terhadap masyarakat. Rasio BOPO dalam riset Al Rasyid & Sazly (2021) dan Yanti & Setiyanto (2021) menghasilkan sebuah kesimpulan jika rasio ini berpengaruh terhadap kinerja

keuangan karena entitas berupaya untuk menghasilkan pendapatan yang lebih besar daripada beban operasional.

### **3.3.4 Tata Kelola Perusahaan**

Tata kelola perusahaan berperan krusial dalam menyatukan keragaman opini dari berbagai pihak berkepentingan dan pemegang saham perusahaan (Hidayat et al., 2022). Implementasi yang efektif, memberikan jaminan kalau kepentingan dari seluruh pemangku kepentingan diterapkan secara adil dalam proses pembuatan keputusan serta meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dalam menjalankan operasional perusahaan. Untuk menentukan nilai tata kelola perusahaan, proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

#### **3.3.4.1 Jumlah Direktur**

Jumlah direktur adalah pihak yang aktif dalam manajemen perusahaan yang dapat memberikan variasi dalam pembuatan keputusan agar menjadi lebih efektif (Widnyana, 2020). Argumen ini juga didukung oleh Fajarwati (2022) yang menyebut jika jumlah direksi dapat menghasilkan keragaman dalam merumuskan strategi pengembangan yang lebih baik serta terdapat opsi sumber daya manusia yang melimpah untuk pengembangan perusahaan.

### **3.4 Operasional Variabel**

Operasional variabel digunakan untuk menentukan indikator tertentu dari masing-masing variabel. Penelitian ini menganalisis secara empiris mengenai alokasi remunerasi, manajemen risiko dan tata kelola perusahaan terhadap kinerja keuangan.

**Tabel 3.3**  
**Operasional Variabel**

Variabel	Konsep	Pengukuran	Skala
Variabel X1  Remunerasi	Seluruh imbal jasa yang diberikan terhadap tenaga kerja.	<p><b>Remunerasi Direksi</b> Ln(Remunerasi Direksi)</p> <p><b>Remunerasi Karyawan</b> Ln(Remunerasi Karyawan)</p> <p><i>Godfred (2018)</i></p>	Logaritma
Variabel X2  Manajemen Risiko	Prosedur untuk menilai sebuah potensi risiko dari kegiatan bisnis.	<p><b>BOPO</b></p> $= \frac{\text{Beban Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}}$ <p><i>Al Rasyid &amp; Sazly (2021) dan Yanti &amp; Setiyanto (2021)</i></p>	Rasio
Variabel X3  Tata Kelola Perusahaan	Pedoman yang harus dipatuhi oleh para tenaga kerja.	<p><b>DSIZE</b></p> <p>Ln(Jumlah Direktur)</p> <p><i>Widnyana et al., (2020), Shahwan (2015) dan Serly et al., (2023)</i></p>	Logaritma
Variabel Y  Kinerja Keuangan	Kondisi yang menggambarkan kinerja perusahaan	<p><b>Return on Asset (ROA)</b></p> $\frac{EBIT}{\text{Total Asset}}$ <p><i>Sulaeman et al., (2024), Widnyana et al., (2020) dan Ramadhani et al., (2022)</i></p>	Rasio

### 3.5 Teknik Analisis Data

Dalam analisis kuantitatif, metode yang dilakukan telah terdefinisi dengan jelas sebagai jawaban pertanyaan penelitian mengenai hipotesis yang telah dibuat. Berikut teknik analisis data pada riset ini:

### 3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif mendeskripsikan sebuah data yang dapat dinilai dari rata-rata (*mean*), nilai terbesar (*maximum*), nilai terkecil (*minimum*) dan standar deviasi (*std. Deviation*). Uji statistik deskriptif bertujuan untuk mendapatkan pemahaman mendalam serta komprehensif mengenai variabel yang digunakan pada penelitian diantaranya remunerasi, manajemen risiko, tata kelola perusahaan dan kinerja keuangan.

### 3.5.2 Pemilihan Model Data Panel

Analisis regresi data panel merupakan metode statistik yang digunakan untuk menganalisis korelasi antara satu atau lebih variabel X dengan variabel Y dalam periode waktu tertentu. Dalam riset Gujarati (2015), manfaat menggunakan teknik data panel dibandingkan *cross section* atau *time series* antara lain dapat memberikan opsi yang lebih bervariasi, berguna dan mempunyai kolinearitas antar variabel yang lebih sedikit dibandingkan dua metode lainnya. Penelitian menjadi lebih dinamis karena dapat menganalisis data lintas bagian selama periode tertentu dan dapat mengukur faktor yang tidak terlihat pada dua metode lainnya, serta data panel menawarkan model perilaku yang lebih kompleks. Untuk memilih model terbaiknya, melalui sebuah pengujian yaitu:

#### 3.5.2.1 Uji Chow

Uji chow atau *Likelihood Test ratio* digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Common Effect Model* (CEM).

Untuk mengetahui model yang terbaik diperlukan kriteria yaitu:

- $H_0$  : CEM
- $H_1$  : FEM

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

### 3.5.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari kriteria yang harus terjadi sebelum metode regresi linear berganda agar mengetahui persyaratan teoritis sudah terpenuhi. Tujuan dari pengujian tersebut untuk menghindari perhitungan atau estimasi yang bias karena tidak semua data bisa memenuhi syarat regresi berganda (Ghozali, 2018). Dalam uji ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

#### 3.5.2.1 Uji Normalitas

Menurut Gujarati (2015) pengujian ini dilakukan untuk mencari kenormalan *error term* dan variabel bebas atau terikat untuk mengetahui pendistribusian data apakah sudah dilakukan dengan normal. Apabila  $prob. > 0,05$  maka data dapat berdistribusi dengan normal, namun apabila  $prob. < 0,05$  maka data tidak berdistribusi normal dan tidak bisa digunakan karena kemungkinan terjadi *error* besar.

#### 3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji ini dilakukan untuk memastikan didalam sebuah model regresi terdapat korelasi antara variabel X. Variabel independen dalam penelitian ini harus terbebas dari gejala multikolinearitas yang menandakan hubungan kedua variabel sangat kuat sehingga menyebabkan bias pada model regresi yang dihasilkan sebagai dasar pengambilan keputusan. Uji ini bisa dilakukan dengan *Variance Inflation Factor* (VIF) atau nilai toleransi pada koefisien yang terdiri dari 2 dasar untuk menentukan adanya multikolinearitas dalam penelitian yaitu:

- Jika *Tolerance*  $> 0,05$  dan *VIF*  $< 10$ , maka variabel terbebas dari gejala multikolinearitas,
- Jika *Tolerance*  $< 0,05$  dan *VIF*  $> 10$ , maka variabel memiliki gejala multikolinearitas

### 3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini digunakan untuk menilai pada model regresi terdapat ketidaksamaan variasi (*variance*) atau tidak yang bisa menyebabkan terjadinya heteroskedastisitas. Dalam riset ini menggunakan Y Residual dengan nilai berada di antara 500 dan -500,

### 3.5.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi digunakan untuk menguji seberapa kuat keterkaitan antara dua variabel atau lebih serta untuk melakukan identifikasi arah hubungan antara variabel bebas dan terikat yang digunakan. Koefisien regresi yaitu hasil dari analisis regresi yang menunjukkan nilai dari setiap variabel independen. 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 (ROA)

$\alpha$  = Nilai Konstanta

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

X1 = Remunerasi (RMNR)

X2 = Manajemen Risiko (BOPO)

X3 = Jumlah Direktur (DSIZE)

e = Standar Error

### 3.5.5 Uji Hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk membuktikan ada pengaruh atau dampak dari Remunerasi, Manajemen Risiko dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan pada 20 BUMN di Indonesia tahun 2019 - 2023. Dalam upaya pengujian pengaruh variabel Independen (X) dengan variabel Dependen (Y)

dilakukan pengujian secara parsial maupun penuh dengan beberapa jenis pengujian seperti Uji T, Uji F dan Uji Koefisien Determinasi.

#### **3.5.4.1 Uji T**

Uji T digunakan untuk mencari pengaruh masing-masing variabel bebas (*independen*) secara parsial terhadap variabel terikat (*dependen*) dengan taraf signifikan 5% > atau nilai 0,05. Indikator sebuah hipotesis diterima atau tidak terdiri dari 2 situasi yaitu:

- Nilai signifikansi  $t > \alpha = 0,05$ ,  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima, artinya koefisien regresi tidak signifikan dan secara individual variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat, dan
- Nilai signifikansi  $t < \alpha = 0,05$ ,  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, artinya koefisien regresi signifikan dan secara individual variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat.

#### **3.5.4.2 Uji F**

Uji F digunakan untuk mencari semua variabel  $X$  (*independent*) yang terdapat pada model regresi berpengaruh secara bersama-sama pada variabel terikat (*dependent*). Dengan taraf signifikansi 5% atau 0,05, apabila P value < 0,05% ditolak (signifikan) begitu juga apabila P value > 5% diterima (tidak signifikan).

#### **3.5.4.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Menurut Ghozali (2018), koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variabel  $X$  sekaligus mengetahui persentase variasi dari variabel *dependen* dapat dijelaskan oleh variabel bebas.

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Penelitian memiliki tujuan untuk mencari bukti empiris tentang pengaruh remunerasi yang terdiri dari remunerasi direksi dan remunerasi karyawan, manajemen risiko (risiko operasional) dan tata kelola perusahaan (jumlah direksi) terhadap kinerja keuangan (ROA) pada BUMN periode tahun 2019 – 2023.

Kesimpulan yang dapat diambil antara lain:

1. Model estimasi yang digunakan adalah FEM yang hasil regresinya bisa dijabarkan yaitu remunerasi dan manajemen risiko berpengaruh, sementara tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan BUMN di Indonesia. Nilai *adjusted R-Squared* 0,23 atau 23% yang sisanya sejumlah 77% dijelaskan variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini,
2. Variabel remunerasi yang terdiri dari remunerasi direksi dan remunerasi karyawan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menolak hipotesis pertama yang menyimpulkan jika remunerasi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.
3. Variabel manajemen risiko dengan proksi risiko operasional berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menolak hipotesis kedua yang menyatakan jika manajemen risiko berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.
4. Variabel tata kelola perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis ketiga yang menyatakan jika tata kelola perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Sampel penelitian yang diambil berada di tahun 2019 – 2023 yang sedang mengalami pandemi sehingga kondisi BUMN tidak stabil dan hal ini dibuktikan dengan banyak BUMN dengan jumlah pendapatan yang menurun, terjadi pergantian komposisi direksi serta risiko keuangan yang meningkat,
2. Variabel penelitian masih menggunakan data internal perusahaan yang seharusnya bisa menggunakan variabel eksternal perusahaan terutama pada variabel manajemen risiko, dan
3. Jumlah sampel penelitian yang masih bisa ditambahkan untuk semakin memperkuat hasil dan meningkatkan nilai *adjusted R-squared*.

## 5.3 Saran

Saran berdasarkan penelitian adalah:

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan riset bisa menjadi pedoman bagi peneliti lain dengan harapan bisa memperbaiki keterbatasan penelitian sehingga hasil yang diberikan bisa lebih baik,
2. Peneliti selanjutnya dapat mengkaji lebih dalam variabel yang masih berkaitan erat dengan variabel riset ini untuk memperluas lingkup penelitian serta menggunakan jumlah BUMN yang lebih banyak,
3. Peneliti selanjutnya diharapkan bisa menambahkan variabel eksternal untuk memperdalam keilmuan serta menggunakan sampel yang lebih stabil dan
4. Bagi pelaku bisnis diharapkan penelitian ini bisa menjadi referensi tambahan dengan variabel terkait terutama dalam menciptakan kebijakan yang tepat terhadap perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agung, A., & Gusti, I. (2019). Pengaruh Penerapan Prinsip-Prinsip GCG dan Manajemen Risiko Pada Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 23 (3).
- Agustina, Christian & Mulyani, Susi. (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., (2017). Compensation Committee, Company Board Attributes and Company Performance: The Moderating Effect of Leadership Position. *Paper presented at the 2017 Wei International Academic Conference Proceedings*.
- Alabdullah, T. T. Y., Ahmed, E. R., & Abushammala, S. (2020). Growth of Companies: Empirical Study of The Companies Listed in Developing Economies. *Journal of Accounting Science*, Vol.4, No. 2, pp 1-10,
- 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. doi: 10:18551/rjoas.2020-06.11.
- Alabdullah, T. T. Y., Ahmed, E. R., & Ahmed, R. R. (2021). Organizations Features and Profitability: Implications for a Sample of Emerging Countries. *Journal of Accounting and Business Education*, 5(2). doi: <http://dx.doi.org/10,26675/jabe.v5i2.16351>.
- Al-Mamari, Shima Hamdan., Al-Ghassani, Ahad Said., & Ahmed, Essia Ries. (2022). Risk Management Practices and Financial Performance: The Case of Sultanate of Oman. *Journal of Accounting Science*, Vol. 6, No.1.
- Al-Rasyid, Harun., & Sazly, Syukron. (2021). Pengaruh Penerapan Manajemen Risiko Terhadap Kinerja Keuangan Triwulan 2016 – 2020 Pada Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur. *Owner: Jurnal Riset dan Akuntansi*, Vol. 5, No. 2. doi: <https://doi.org/10,33395/owner.v5i2.432>
- Almilia, S.L. and Sifa, L.L. (2006). Reaksi Pasar Publikasi Corporate Governance Perception Index Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi*, Vol. 9.

- Alyaarubi, H. J., Alkindi, D. S., & Ahmed, E. R. (2021). Internal Auditing Quality and Earnings Management: Evidence from Sultante of Oman. *Journal of Governance and Integrity*, 4(2). 115-124.
- Andjarwati, Tri. 2015. Motivasi Dari Sudut Pandang Teori Hirarki Kebutuhan Maslow, Teori Dua Faktor Herzberg, Teori X Y McGregor dan Teori Motivasi Prestasi Mc. Clelland. *Jurnal Ilmu Ekonomi & Manajemen*. 1(1).
- Asmono, A. I., Wuryanto, Y. Agung., Rozai, M. A., & Novianto Johan. (2024). Implementation of Full Cost Recovery and Performance Based Remuneration Perumda Air Minum Tirta Ampera Boyolali. *Assets*, 14(1).
- Baños-Caballero, S., García-Teruel, P.J., and Martínez-Solano, P. (2014), Working Capital Management, Corporate Performance, and Financial Constraints. *Journal of Business Research*, Vol. 67, No. 3, pp. 332-338.
- 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), 1189-1204. <https://doi.org/10.3846/16111699.2015.1081272>.
- Cappelli, P. and Conyon, M. J. (2017). What Do Performance Appraisals Do?. *ILR Review*, 71(1), 88-116. doi: 10.1177/0019793917698649.
- Carlos, A. M. and Nicholas, S. (1996) Theory and History: Seventeenth century Joint-stock Chartered Trading Companies. *Journal of Economic History*, 56 pp. 916-24.
- Coffee, J. C. (2003). What Caused Enron?: A Capsule Social and Economic History of the 90's. *Journal of Corporate Law*.
- Collier, P. M., Agyei, S., & Ampomah. (2006). *CIMA's Official Learning System: Management Accounting - Risk and Control Strategy (1 ed.)*. Oxford: Elsevier Ltd.
- Deakin, S., & Konzelmann, S. J. (2004). Learning From Enron. *Corporate Governance*.
- Dewi, I. A. M. S. (2019). *Manajemen Resiko*. Retrieved from [http://repo.unhi.ac.id/bitstream/123456789/184/1/ILMU\\_ALAMIAH\\_DASAR.pdf](http://repo.unhi.ac.id/bitstream/123456789/184/1/ILMU_ALAMIAH_DASAR.pdf)
- Dwi Urip Wardoyo, Rafiansyah Rahmadani, & Putut Tri Hanggoro. (2021). Good Corporate Governance Dalam Perspektif Teori Keagenan. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 1(1), 39–43. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v1i1.25>
- Ekadjaja, A., & Ekadjaja, M. (2020). Tata Kelola Perusahaan, Risiko Keuangan, dan Kinerja Perbankan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 25(3), 391. <https://doi.org/10.24912/je.v25i3.687>
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta. Bandung.

- Fajarwati, E., & Witiastuti, R. S. (2022). Board of Directors Structure and Firm Performance: Evidence from Indonesia and Malaysia. *Management Analysis Journal*, 11(1), 8–21.
- Falkner, E. M., & Hiebl, M. R. (2015). Risk Management in SMEs: A Systematic Review of Available Evidence. *The Journal of Risk Finance*, 16(22), 122-144. Retrieved January 07, 2017, from <http://dx.doi.org/10.1108/JRF-06-2014-0079>
- Fasa, M. I. (2016). Manajemen Risiko Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam*, Vol 1, No 2.
- Fauzi, F. and Locke, S. (2012). Board Structure, Ownership Structure And Firm Performance: A Study Of New Zealand Listed-Firms. *Asian Academy of Management Journal of Accounting (AAMJAF)*, Vol. 8 No. 2, pp. 43-67.
- Fitra, J., Asmeri, R., Begawati, N., Akuntansi, J., & Ekonomi, F. (2021). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan-Perusahaan CGPI Di Indonesia Periode 2013-2018). *Pareso Jurnal*, 3, 721–738.
- Fitri, F., & Afriy, M., (2021). Kinerja Keuangan Perbankan Syariah di Indonesia: Peranan Audit Internal dan Good Corporate Governance (Studi Empiris pada Perbankan Syariah di Indonesia Periode 2014-2019). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2).
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfred, Adjappong Afrifa., & Oluseyi, Oluseun Adesina. (2018). How Does Directors' Remuneration Affect Smes' Performance?. *Review of Accounting and Finance*. <https://doi.org/10.1108/RAF-12-2016-0199>
- Godfrey, Jayne; Hodgson, Allan; Tarca, Ann; Hamilton, Jane; Holmes, Scott. 2010, *Accounting Theory. 7th Edition*. Wiley Publisher.
- Gujarati, D. (2015). *Dasar - Dasar Ekonometrika (5th ed)*. Salemba.
- Gunawan, R. M. B. (2021). *GRC (Good Governance, Risk Management, And Compliance)-Rajawali Pers*. PT. RajaGrafindo Persada.
- Handa, Gustiawan. (2019). Analisis Manajemen Risiko Operasional Pada Usaha Kue Dan Roti CV. Jaya Bakery Dalam Perspektif Ekonomi Islam. *Ayan*, 8(5), 55.
- Hassan Al-Tamimi, H. A., Miniaoui, H., & Elkelish, W. W. (2015). Financial Risk And Islamic Banks' Performance In The Gulf Cooperation Council Countries. *The International Journal of Business and Finance Research*, 9(5), 103-112.

- Hidayat, R. R., Lestari, H. S., & Margaretha, F. (2022). Pengaruh Board Diversity, CEO Characteristics dan Board Committees Terhadap Firm Performance Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(3), 88–110,
- ICW. (2023). *Laporan Hasil Pemantauan Tren Penindakan Kasus Korupsi Tahun 2022*.
- ILO. (2009). *Manajemen Sumber Daya Manusia Manajemen Sumber Daya Manusia Untuk Kerjasama dan Usaha yang Sukses*.
- Indonesia. *Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Republik Indonesia Nomor PER-5/MBU/09/2022 Tentang Penerapan Manajemen Risiko Pada Badan Usaha Milik Negara*.
- Indonesia. *Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-04 / MBU / 2014 tentang Pedoman Penetapan Penghasilan Direksi, Dewan Komisaris dan Dewan Pengawas Badan Usaha Milik Negara*.
- Indonesia. *Peraturan Menteri Keuangan Nomor 10 / PMK.02 / 2006 tentang Pedoman Penetapan Remunerasi Bagi Pejabat Pengelola, Dewan Pengawas & Pegawai Badan Layanan Umum*.
- Indonesia. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 20/POJK.04/2015 Tentang Peraturan dan Pedoman Penerapan Tata Kelola Perusahaan*.
- Indonesia. *Peraturan Pemerintah No. 45 Tahun 2005 Tentang Pendirian, Pengurusan, Pengawasan, Dan Pembubaran Badan Usaha Milik Negara (BUMN)*.
- Ismanto, D. (2020). Pengaruh Penerapan Manajemen Risiko Terhadap Kinerja Keuangan Sektor Perbankan Periode 2013-2017. *Jurnal Fokus, Volume 10*, No. 1, 102-120,
- Kementerian BUMN. (2023). *Siaran Pers Nomor PR-1/S.MBU.B/01/2023 Tentang Kinerja 2023. Tumbuh Kuat, Kesan BUMN “Tukang Ngutang” Pupus*.
- Kemie, S. S. (2020). Efek Motivasi Dan Remunerasi didalam Pengaruh Work Passion Terhadap Kinerja. *Management Insight: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 15(2), 190–207.  
<https://doi.org/10.33369/insight.15.2.190-207>.
- Khairina, K., & Afrizai, A., (2024). Sistem Remunerasi. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8(1), 3532 - 3540
- Kurniullah, Ardhariksa Zukhruf. (2021). *Kewirausahaan dan Bisnis*. Yayasan Kita menulis.
- Laksana, et.al. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Keuangan pada PT. Kimia Farma Tbk Tahun 2016-2020, *Indonesian Journal of Economics and Management*, Vol. 2 No. 1, November 2021, pp. 95-107.

- Lase, Lidia P. D., Telaumbanua, Aferiaman., Harefa, Agnes R. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Ekonomi*, Vol. 1, No. 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. <https://doi.org/10.25105/Jat.V9i1.13353>
- Ma, S. and Tian, G. (2009). Board Composition, Board Activity And Ownership Concentration, The Impact On Firm Performance. *Asian Finance Association (Asian FA) Conference*, Vol. 7 No. 3, pp. 31-51, doi: 10.2139/ssrn.2496168.
- Main, B. G. M., Bruce, A., and Buck, T. (1996). Total Board Remuneration And Company Performance. *The Economic Journal*, 106 (439), pp. 1627-44.
- Mardiana. (2018). Pengaruh Manajemen Risiko Terhadap Kinerja Keuangan (Study Pada Perbankan Syariah Yang Terdaftar Di Bei). *IQTISHODUNA Vol. 14*, No. 2 Tahun 2018, 151-166.
- Martínez Sola, C., García-Teruel P. J., and Martínez Solano, P. (2013). Trade Credit Policy And Firm Value. *Accounting & Finance*, 53(3), pp. 791-808.
- Marsheline, A.P., Manalu, Sindi., Teguh, Filipus & Tewu, Denny. (2023). Analisis Kinerja Keuangan PT Telkom Indonesia Tbk. Melalui Analisis Rasio Keuangan Tahun 2020 - 2022. *Jurnal Manajemen Risiko*.
- Matar, A. & Eneizan, B. M. 2018. Determinants of Financial Performance in The Industrial Firms: Evidence from Jordan. *Asian Journal of Agricultural Extension, Economics & Sociology*, 1-10,
- Mireku, Kwame, Samuel and Emmanuel. (2014). The Relationship Between Capital Structure Measures And Financial Performance: Evidence From Ghana. *International Journal of Business and Management*, Vol. 9, No. 6, doi: 10.5539/ijbm.v9n6p151.
- Murphy, K. J. (1986) Incentives, Learning, And Compensation: A Theoretical And Empirical Investigation Of Managerial Labor Contracts, *Rand Journal of Economics*, 17(1), pp. 59-7.
- Nazariyah, Syafi., Roni, Mukhammad., & Kusriani, Nurul Azizah Ria. (2021). Pengaruh Manajemen Risiko Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating Terhadap Kinerja Keuangan Bri Syariah Periode 2015-2019. *Journal of Islamic Banking*, Vol. 2, No. 1.
- Neokleous. (2015). *Executive Compensation as a Corporate Governance Problem*. ESTRO: Essex Student Research Online, 27.

- Njatrijani, R., Rahmanda, B., & Saputra, R. D. (2019). Hubungan Hukum dan Penerapan Prinsip Good Corporate Governance dalam Perusahaan. *Gema Keadilan*, 6(3), 242–267. <https://doi.org/10.14710/gk.2019.6481>.
- 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, Yoga Dila., & Novianty, Ira. (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*, Vol. 5, No. 1.
- Opong, Clement., Atchulo, Abukari Salifu., Fofack, Achille Dargaud., & Afonope, Daniel Elorm. (2023). Internal Control Mechanisms And Financial Performance Of Ghanaian Banks: The Moderating Role Of Corporate Governance. *African Journal of Economic and Management Studies*, Vol. 15, No. 1. DOI 10,1108/AJEMS-03-2023-0101
- Pangestu, A. P., Agustia, S., & Rachman, R. A. (2019). Pengaruh Pemberian Remunerasi Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia. *Studi Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 2 No.1, 49-77.
- Priatna, H. (2016). Pengukuran Kinerja Perusahaan Dengan Rasio Profitabilitas. *AKURAT, Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7(2), 44-53.
- Prihartanty, R., (2011). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktivitas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Net Income Growth: Studi Pada Perusahaan Perdagangan Retail yang Listed di BEI Periode 2005 – 2009. *Tesis*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Prowson, S. (1999). Corporate Governance in East Asia: A Framework for Analysis. *ESCAP*. available at: [http://www.unescap.org/drpdp/publication/dp20\\_1973/dp\\_20](http://www.unescap.org/drpdp/publication/dp20_1973/dp_20),
- Ramadhani, Kamila., Saputra, Muhammad Sena., & Wahyuni, Lidia. (2022). Pengaruh Penerapan Green Accounting Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Tata Kelola Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, Vol. 9, No. 2. 227 – 242. doi : <http://dx.doi.org/10.25105/jat.v9i2.14559>
- Robbins, Stephen, P., Judge Tymothy A., (2015). *Organizational Behavior*. New Jersey. Pearson Education, Inc
- Rusmanto. (2011). Analisis Rasio Aktivitas Terhadap Pertumbuhan Laba pada PT Dipo Valasindo di Surabaya. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional Veteran, Surabaya.

- Saifi, M. (2019). Pengaruh Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Profit*, 13(02), 1–11. <https://doi.org/10,21776/ub.profit.2019.013.02.1>.
- Scholtz, H. E. and Smit, A. (2012) Executive Remuneration And Company Performance For South African Companies Listed On The Alternative Exchange. *Southern African Business Review*, 16(1), pp. 22–38.
- Scott, William. R. (2000). *Financial Accounting Theory. Second Edition*. Canada: Prentice-Hall Canada Inc.
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory (Edisi 7 (ed.))*. Pearson Canada Inc.
- Serly, S., Susanto, A., & Fedelia, J. (2023). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Pemoderasi. *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 496-515.
- 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. <https://doi.org/10,15678/EBER.2022.100104>.
- Shleifer, A. and Vishny, R.W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, Vol. 52, No. 2, pp. 737-783. doi: 10,1111/j.1540-6261.1997.tb04820,x.
- Sitompul, Herlina & Muslih, Mochamad. (2020). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Remunerasi Direksi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Dimoderasi Oleh Komite Audit Pada BUMN Bidang Keuangan Non Publik. *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi dan Manajemen Tri Bisnis*, Vol. 2, No. 2.
- Sulaeman, Siti Samsua., Senen, D. M., Badjuka, Nur J.M.H., Pongoliu, Yayu. (2024). Pengaruh Kinerja Perbankan Terhadap Pemberian Remunerasi Dewan Direksi Bank Konvensional 2017-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, Vol. 6, No. 3. <http://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB>.
- Supriyanto. (2005). Pengaruh Lingkungan Kerja, Beban Kerja Dan Kompensasi Terhadap Kepuasan Kerja, Komitmen Organisasi Dan Kinerja Petugas Air Traffic Control Pada PT Angkasa Pura I. *Disertasi*. Universitas 17 Agustus 1945. Surabaya
- Supriyono, R. A. (2018). *Akuntansi Keperilakuan*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Susi, Retna Cahyaningtyas., & Elin, Erlina Sasanti., (2019). Penerapan Manajemen Risiko Bank, Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Perusahaan Perbankan Indonesia. *Jurnal 3*, No. 2.

- Suwinardi. (2016). Manajemen risiko proyek. *Orbith*, 12 (manajemen resiko proyek), 145–151.
- Tamer Mohamed Shahwan , (2015). The Effects of Corporate Governance on Financial Performance and Financial Distress: Evidence from Egypt. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 15.
- Widnyana, I Wayan., Wiksuana, Gusti Bagus., & Artini, Luh Gede Sri. (2020). Influence of Financial Architecture, Intangible Assets on Financial Performance and Corporate Value in The Indonesian Capital Market. *International Journal of Productivity and Performance Management*. DOI 10.1108/IJPPM-06-2019-0307.
- William, C. A., Smith, M., & Young, P. C. (1998). *Risk Management and Insurance*. Boston: McGraw Hill.
- Yanti, Brigita Christine Dwi., & Setiyanto, Adi Irawan. (2021). Analisis Pengaruh Manajemen Risiko Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. *Journal of Applied Managerial Accountng*, Vol. 5, No. 2, 95 – 104.
- Zubaidi, Z., Studi, P., Dan, K., Islam, P., Islam, U., & Utara, N. (2018). *Perencanaan Komunikasi Badan Penanggulangan Bencana Daerah ( BPBD ) Dalam Mengurangi Risiko Bencana Di Kota Medan*. 103–115.
- Zuhri, M. (2018). Pengendalian Risiko Hukum dalam Pemberian Kredit oleh Bank Umum. *Jurnal Ilmiah Skylandsea*, 2(1), 1–10,