

**TATA KELOLA DAN KINERJA PERUSAHAAN LQ 45 NON
KEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA: PERAN
MEDIASI STRUKTUR MODAL**

SKRIPSI



Disusun Oleh:

Nama : Raka Ravelino

NIM : 11150001

**FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI MANAJEMEN
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA**

2020

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen
Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-Syarat
Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Manajemen (S1)



Disusun Oleh:

Raka Ravelino

11150001

**FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI MANAJEMEN
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA
2020**

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul

Tata Kelola dan Kinerja Perusahaan LQ 45 Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia: Peran Mediasi Struktur Modal

Telah diajukan dan di pertahankan oleh

RAKA RAVELINO

11150001

Dalam Ujian Skripsi Program Studi Manajemen

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

Dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar
Sarjana Manajemen pada tanggal 21 Januari 2020

Nama Dosen

1. Ari Christianti, SE., MSM
(Ketua Tim / Dosen Penguji)
2. Dra. Umi Murtini, M.Si
(Dosen Penguji)
3. Dr. Perminas Pangeran, M.Si
(Dosen Pembimbing / Dosen Penguji)

Tanda Tangan

.....
.....
.....

UTA WACANA

Yogyakarta, ... 30 JAN 2020

Disahkan Oleh:

Dekan,



Dr. Perminas Pangeran, SE., M.Si.

Ketua Program Studi,

Drs. Sisnuhadi, MBA., Ph.D

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

“TATA KELOLA DAN KINERJA PERUSAHAAN LQ 45 NON KEUANGAN
DI BURSA EFEK INDONESIA: PERAN MEDIASI STRUKTUR MODAL”

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi Sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar saya.

Yogyakarta, 17 Desember 2019



RAKA RAVELINO

11150001

HALAMAN MOTTO

BILA MANA TEMANMU BERSANTAI, KAMU HARUSLAH BERJALAN. BILA MANA TEMANMU BERJALAN, KAMU HARUSLAH BERLARI. BILA MANA TEMANMU BERLARI, HARUSLAH KAMU TERBANG KESANA KALAU DIPERLUKAN!

-Raka Ravelino

Hadapi Segala Sesuatu dengan Mental Pemimpin. Mental yang Siap Mengatakan Bahwa Dirinya Salah Walau Kesalahan Itu Dilakukan Oleh Orang Lain.

-Gilbert Lumoindong

©UKDW

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan segenap hati yang gembira setelah melewati proses penyusunan dan penulisan skripsi ini, peneliti ingin mengucapkan rasa terima kasih yang terkhusus kepada pihak-pihak yang membantu serta mendukung peneliti hingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Dalam rahmat Tuhan Yesus Kristus, saya persembahkan karya ini untuk:

1. Tuhan Yesus Kristus yang senantiasa menyertai, melindungi, memudahkan, dan membimbing saya dalam segala sesuatu yang saya lakukan ataupun lalui di kehidupan ini.
2. Orang tua saya, terkhusus ayah dan ibu yang selalu mendoakan dan menyemangati saya dalam segala usaha saya, terutama dalam mendukung proses penyusunan skripsi ini. Hormat dan rasa bangga saya kepada kalian sebagai orang tua saya. Kalian selalu dan memang yang terbaik.
3. Bapak Dr. Perminas Pangeran, SE., M.Si. selaku dosen pembimbing saya yang selalu sabar dan menunggu saya hingga terselesaikannya skripsi ini. Beliau juga membantu dalam mendobrak semangat saya sehingga membuat saya kembali terpacu untuk sesegera mungkin menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih atas bimbingan dan dampingan Anda, saya dengan segenap hati berterima kasih dan hormat saya selalu untuk Anda.
4. Para dosen yang selalu memberikan senyuman hangat kalian dalam menyapa dan meanyakan kesulitan saya.
5. Bapak Edy Nugroho, SE, MSc selaku pegawai pembantu bidang statistik. Beliau merupakan orang yang membantu saya dalam mengolah data karya skripsi ini, serta beliau juga mau menerima saya dengan baik walau beliau pun sibuk dalam pekerjaannya. Terima kasih telah membantu dan membimbing saya, semoga apapun yang Bapak lakukan dapat berjalan dengan lancar dan berbuah kebaikan bagi kehidupan.
6. Ibu Ririn Safitri selaku ibu kedua saya di pojok BEI. Terima kasih telah meminjamkan ruangan bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini. Tidak

lupa juga rasa terima kasih untuk makanan ringan yang ibu berikan kepada saya, serta canda dan tawa. Sukses selalu untuk Anda dan keluarga.

7. Admin Fakultas Magister Manajemen yang selalu menceriakan suasana dengan keramaian dan kehebohannya. Saya harap Ibu Esther Yovita Prastya, S.E dan Bapak Firman Haryo Setyadi, S.Kom dapat sukses selalu dan diperlancar dalam pekerjaan.
8. Admin Fakultas Bisnis yang selalu memudahkan saya dalam mengurus segala sesuatu bersangkutan dengan perkuliahan dan selalu tersenyum ketika saya datang menemui. Saya harap kalian tetap akur, sukses selalu, dan juga menjadi pribadi yang lebih baik lagi bagi mahasiswa-mahasiswa angkatan berikutnya.
9. Para kakak angkatan di Magister Manajemen yang senantiasa membantu saya dalam penelitian, mau menerima saya dengan baik, dan memperlakukan saya selayaknya adik angkatan baru disana. Terima kasih atas kesempatan dan segala bentuk bantuan yang teman-teman berikan.
10. Teman-teman terdekat yang selalu mendukung dan mendoakan apapun yang saya lakukan guna menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih dengan tulus kepada Putu Pridanta Raka Putra, Kevin Lieyanto, Derry Lieyanto, Daniel Tendian, Gita Rahmaniati, dan Valencya Cadine atas dukungannya.

KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih yang mandalam kepada Tuhan Yesus Kristus karena penyertaan dan berkatNya sehingga peneliti dapat menyelesaikan karya skripsi dengan judul “Tata Kelola dan Kinerja Perusahaan LQ 45 Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia: Peran Mediasi Struktur Modal”. Karya skripsi ini disusun dan dibuat sebagai persyaratan akademis untuk memperoleh gelar kesarjanaan Strata Satu (S-1) pada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen di Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta. Peneliti sungguh berharap karya skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan berbagai pihak yang membutuhkannya.

Penulis mengerti dan menyadari bahwa dalam pembuatan karya skripsi ini masih terdapat kekurangan-kekurangan karena keterbatasan pengetahuan peneliti. Oleh karena itu, peneliti terbuka terhadap segala kritik dan saran bila mana terdapat kesalahan dan sekiranya itu juga dapat membangun serta berguna bagi pengembangan topik penulisan di masa mendatang.

Yogyakarta, 17 Desember 2019

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN MOTTO	v
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
ABSTRAKSI	xiv
PENDAHULUAN	1
1.1 Isu Utama.....	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	5
1.5 Batasan Permasalahan	6
BAB II.....	7
LANDASAN TEORI, KAJIAN LITERATUR,	7
DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	7
2.1 Landasan Teori	7
2.2 Kerangka Penelitian	29
BAB III	30
METODE PENELITIAN.....	30
3.1 Desain penelitian	30
3.2 Metode Pengumpulan Data.....	30
3.3 Sampel.....	31
3.4 Pengukuran Variabel	32
3.5 Metode Analisis Data.....	36
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	44
4.1 Hasil Penelitian	44
4.1.1. Statistik Deskripsi	45
4.1.2. Uji Model 1.....	48
4.1.3. Uji Model 2.....	50
4.1.4. Uji Model 3.....	51
4.1.5. Uji Model 4.....	52
4.1.6. Uji Chow dan Hausman.....	53
4.1.7. Uji Asumsi Klasik.....	55
4.1.8. Uji Hipotesis	62

4.2 Pembahasan.....	64
4.2.1. Tata Kelola dan <i>Leverage</i> Keuangan.....	64
4.2.2. Tata Kelola Terhadap Kinerja Perusahaan.....	65
4.2.3. <i>Leverage</i> Keuangan Terhadap Kinerja Perusahaan	66
4.2.4. Efek mediasi dari <i>leverage</i> keuangan pada hubungan antara tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan:.....	66
4.2.5. Variabel Tidak Signifikan atau Tidak Mendukung Hipotesis:	67
KESIMPULAN DAN SARAN	68
5.1 Kesimpulan.....	68
5.2 Keterbatasan Penelitian	70
5.3 Saran	71
DAFTAR PUSTAKA.....	73
LAMPIRAN	76

©UKDW

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Variabel yang Digunakan Dalam Penelitian	35
Tabel 2. Statistik Deskriptif	45
Tabel 3. Uji Persamaan 1	49
Tabel 4. Uji Persamaan 2	50
Tabel 5. Uji Persamaan 3	51
Tabel 6. Uji Persamaan 4	52
Tabel 7. Uji Hausman Persamaan 1 - 4.....	54
Tabel 8. Uji Multikolinearitas.....	55
Tabel 9. Uji Heteroskedastisitas	56
Tabel 10. Rangkuman Uji Hipotesis	62

©UKDW

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Kerangka Penelitian.....	29
Gambar 2. Grafik Durbin-Watson.....	58
Gambar 3. Grafik Durbin-Watson Model 1.....	58
Gambar 4. Grafik Durbin-Watson Model 2.....	59
Gambar 5. Grafik Durbin-Watson Model 3.....	59
Gambar 6. Grafik Durbin-Watson Model 4.....	60
Gambar 7. Grafik Uji Normalitas Jarque-Bera.....	61

©UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Kode dan Nama Perusahaan LQ 45 Bursa Efek Indonesia.....	76
Lampiran 2. Kumpulan Data Mentah Sebelum Uji	77
Lampiran 3. Uji Model 1 (<i>Random Effect Model</i>)	82
Lampiran 4. Uji Model 2 (<i>Random Effect Model</i>).....	83
Lampiran 5. Uji Model 3 (<i>Fixed Effect Model</i>).....	84
Lampiran 6. Uji Model 4 (<i>Fixed Effect Model</i>).....	85
Lampiran 7. Uji Multikolinearitas Model 1 (Persamaan 1 – 7).....	86
Lampiran 8. Uji Multikolinearitas Model 2 (Persamaan 8).....	93
Lampiran 9. Uji Multikolinearitas Model 3 (Persamaan 9).....	94
Lampiran 10. Uji Multikolinearitas Model 4 (Persamaan 10 – 17).....	95
Lampiran 11. Uji Heteroskedastisitas Model 1.....	103
Lampiran 12. Uji Heteroskedastisitas Model 2.....	103
Lampiran 13. Uji Heteroskedastisitas Model 3.....	104
Lampiran 14. Uji Heteroskedastisitas Model 4.....	104
Lampiran 15. Uji Normalitas.....	105

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Isu Utama

Sudah bukan hal baru lagi bila tata kelola perusahaan atau *corporate governance* yang baik merupakan hal yang penting bagi peningkatan kinerja sebuah organisasi, lembaga ataupun perusahaan. Dengan tata kelola perusahaan yang baik, maka diharapkan berdampak pada kinerja melalui suatu mekanisme tata kelola internal maupun eksternal.

Berkembang dari gagasan tersebut, contoh kasus yang telah kita ketahui secara umum bahwa Indonesia pernah terkena dampak parah dari Krisis Keuangan Asia Tahun 1997. Krisis ini bermula dari negara Thailand yang dikenal dengan krisis *Tom Yam Gung*. Saat krisis ini menyebar, nilai mata uang di sebagian besar negara di Asia Tenggara dan Jepang ikut turun, bursa saham dan nilai aset lainnya jatuh, serta utang swasta naik drastis. Melihat dari kejadian tersebut, lemahnya praktik *good corporate governance* merupakan salah satu faktor yang memperpanjang krisis ekonomi di Indonesia. Seperti kajian yang dibuat oleh Bank Dunia (dikutip oleh Djalil, 2000 dalam Jojok Dwiridotjahjono, 2010) menunjukkan bahwa lemahnya penerapan *corporate governance* merupakan faktor yang menentukan parahnya krisis di Asia. Kelemahan tersebut antara lain dapat terlihat dari minimnya atau sedikitnya pelaporan kinerja keuangan dan kewajiban-kewajiban perusahaan, kurangnya pengawasan (*Control*) atas aktivitas manajemen oleh komisaris dan auditor, serta kurangnya insentif (tunjangan) untuk mendorong terciptanya efisiensi di

perusahaan melalui mekanisme persaingan yang *fair*. Berangkat dari kejadian ini, banyak juga literatur yang telah berkembang tentang pengaruh tata kelola dan kinerja perusahaan. Studi (Bhagat dan Bolton, 2008) menyatakan, ada hubungan langsung antara tata kelola dan kinerja perusahaan. Sedangkan, Studi (Detthamrong et al., 2017) yang peneliti acu menyatakan tidak adanya hubungan antara kedua variabel tersebut.

Berdasarkan penelitian sebelumnya oleh (Detthamrong et al., 2017) yang ingin menguji, “apakah *leverage* keuangan merupakan variabel yang memediasi antara tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan?”, maka beberapa tahapan penelitian mereka lakukan. Melihat bahwa penelitian ini akan cukup membuka wawasan akademisi, peneliti pun ikut merasa tertarik untuk mengikuti jejak mereka. Sedikit berbeda namun sejalan dengan penelitian mereka, dengan merujuk kepada penelitian tersebut, peneliti akan melakukannya terhadap perusahaan LQ 45 non keuangan di Indonesia.

Beberapa kegunaan dari mengetahui *leverage* keuangan yang kemungkinan berperan sebagai mediasi atau tidak adalah untuk melihat kemungkinan dari tata kelola perusahaan yang tidak memiliki efek langsung pada kinerja perusahaan. Jika memang benar tidak memiliki efek langsung, maka (1) mengetahui efek mediasi dari *leverage* keuangan pada kinerja keuangan dapat menjelaskan hasil mengenai pengaruh antara kedua aspek tersebut. (2) yang membuat pertanyaan itu penting untuk dijawab adalah untuk meningkatkan wawasan kita mengenai perubahan dalam tata kelola perusahaan yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan.

Dari hasil penelitian (Detthamrong et al., 2017), mereka menemukan dan menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan memberikan efek tidak langsung pada kinerja perusahaan melalui *leverage* keuangan untuk perusahaan dalam ekonomi pasar yang sedang berkembang. Dari hal ini peneliti semakin tertarik untuk mengikuti jejak mereka yang kemungkinan hasil penelitian yang didapat akan berbeda dari penerapan mereka di Thailand. Oleh karena itu, peneliti ingin mencoba menerapkannya di Indonesia. Perusahaan non keuangan LQ 45 Bursa Efek Indonesia menjadi ketertarikan peneliti untuk diteliti. Alasan perusahaan LQ 45 non keuangan ini dipilih (1) karena merupakan perusahaan-perusahaan dengan likuiditas yang baik, (2) merupakan perusahaan *non regulated* (non keuangan) yang diharapkan memiliki tingkat konflik lebih besar dibandingkan dengan perusahaan *regulated* (keuangan), (3) dan sebagai bentuk keingintahuan akan efek apa yang dimiliki dari hasil penelitian terhadap perusahaan-perusahaan tersebut.

Penting untuk diketahui bahwa perusahaan berperilaku berbeda-beda, tergantung pada konteks di mana mereka beroperasi. Sebagai contoh, model *one-tier board* diadopsi di Amerika Serikat atau Thailand, menurut Detthamrong et al., (2017). Indonesia sendiri telah menggunakan sistem *two-tier board*. Dalam konsep *one-tier system*, perusahaan dijalankan oleh satu organ, yakni *board of directors* yang sekaligus menjalankan fungsi pengurusan dan pengawasan. Sedangkan dalam *two-tier system*, ada organ yang melakukan pengurusan perusahaan yakni *management organ* dan organ yang melakukan pengawasan (*supervisory organ*). *Management organ* diangkat dan diberhentikan oleh *supervisory organ*. Terkait Undang-Undang No. 40 Tahun

2007 tentang Perseroan Terbatas yang berlaku di Indonesia, maka Indonesia lebih menganut *two-tier system*. Hukum dan peraturan memainkan peran penting dalam membentuk perilaku perusahaan melalui undang-undang. Oleh karena itu, perusahaan di Indonesia sama dengan Thailand yaitu berurusan dengan seperangkat hukum.

Dalam penelitian terdahulu, (Detthamrong et al., 2017) memiliki dua tujuan utama dalam penelitiannya. Pertama, mereka menguji pengaruh tata kelola perusahaan pada *leverage* keuangan dan kinerja perusahaan di negara pasar berkembang yang telah melakukan beberapa reformasi setelah krisis keuangan. Kedua, mereka menyelidiki apakah *leverage* keuangan memediasi hubungan antara tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Dari isu diatas, peneliti dapat menarik beberapa permasalahan yang kemudian akan dibahas, yaitu:

- 1.2.1 Apakah tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap *leverage* perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?
- 1.2.2 Apakah tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?
- 1.2.3 Apakah *leverage* keuangan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?
- 1.2.4 Apakah *leverage* keuangan memediasi antara tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Dalam Penelitian ini, peneliti memiliki tiga tujuan utama yang akan menjadi titik acuan. Titik acuan ini dapat menjelaskan ke mana arah dan tujuan penelitian dilakukan. Ketiga tujuan utama itu, yaitu:

- 1.3.1 Menguji pengaruh tata kelola perusahaan terhadap *leverage* keuangan di perusahaan non keuangan LQ 45 Bursa Efek Indonesia.
- 1.3.2 Menguji pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan non keuangan LQ 45 Bursa Efek Indonesia.
- 1.3.3 Menguji pengaruh *leverage* keuangan terhadap kinerja perusahaan di perusahaan non keuangan LQ 45 Bursa Efek Indonesia.
- 1.3.4 Menguji efek mediasi dari *leverage* keuangan pada tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan non keuangan LQ 45 Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini akan bermanfaat terhadap beberapa hal. Beberapa hal ini mencakup:

- 1.4.1 Menambah wawasan akademisi maupun praktisi bagian keuangan terhadap pengaruh tata kelola, kinerja perusahaan, *leverage* keuangan, dan efek mediasi dari *leverage* keuangan.
- 1.4.2 Membantu mengembangkan pengetahuan investor mengenai pengaruh setiap aspek yang dibahas terhadap beberapa perusahaan non keuangan.

1.4.3 Membantu akademisi dan perusahaan untuk mengetahui dan memahami aspek apa yang memiliki pengaruh di perusahaan LQ 45 non keuangan Bursa Efek Indonesia.

1.5 Batasan Permasalahan

Penelitian akan dilakukan di Indonesia. Untuk melakukan keempat tujuan penelitian diatas, maka peneliti akan memeriksa sampel perusahaan non-keuangan yang terdaftar secara publik di Indonesia. Sampel akan diambil dan diuji secara bertahap, lalu dibahas, dan setelahnya akan disimpulkan. Variabel-variabel yang akan diuji adalah tata kelola perusahaan terhadap *leverage* keuangan, tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan, *leverage* keuangan terhadap kinerja perusahaan, dan *leverage* keuangan sebagai variabel mediasi antara tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan yang dibatasi dengan variabel kontrol. Variabel dualitas CEO tidak digunakan seperti penelitian terdahulu karena di Indonesia sendiri menganut sistem *two-tier*, sehingga terjadinya rangkap jabatan itu sulit. Perusahaan yang akan dijadikan sampel dan diuji adalah perusahaan non-keuangan yang konsisten selama 10 (sepuluh) tahun, serta termasuk dalam LQ 45 Bursa Efek Indonesia.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Untuk menjawab tujuan penelitian pada bab sebelumnya, dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan beberapa hal, yaitu:

- 5.1.1. Pengaruh tata kelola perusahaan terhadap *leverage* keuangan di perusahaan non keuangan LQ 45 Bursa Efek Indonesia yaitu negatif dan positif. Dewan komisaris independen berpengaruh negatif (menurunkan) terhadap *leverage* keuangan sedangkan reputasi audit berpengaruh positif (meningkatkan). Adanya penurunan ini dikarenakan pengawasan dari dewan komisaris independen kepada dewan direksi belum tentu membuat rasio utang perusahaan juga meningkat. Pada penelitian ini, ditemukan bahwa ternyata pengawasan yang dilakukan oleh pihak luar terhadap dewan direksi menyebabkan hubungan yang negatif atau berhubungan tidak baik terhadap rasio utang (bisa menurunkan atau berpengaruh secara terbalik terhadap peningkatan rasio utang). Untuk reputasi audit, adanya hubungan positif berarti reputasi yang baik dari peran auditor *Big 4* mampu membuat perusahaan terlihat kredibel sehingga memiliki tingkat rasio utang yang baik dari pendanaan eksternal

- 5.1.2. Pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kinerja di perusahaan non keuangan LQ 45 Bursa Efek Indonesia yaitu negatif. Ukuran dewan komisaris berpengaruh secara negatif atau menurunkan kinerja perusahaan. Adanya penurunan ini karena semakin banyaknya anggota dalam sebuah dewan komisaris akan berefek pada kerja sama dan pengambilan keputusan yang tidak tepat.
- 5.1.3. Pengaruh *leverage* keuangan terhadap kinerja di perusahaan non keuangan LQ 45 Bursa Efek Indonesia yaitu positif. *Leverage* keuangan berpengaruh dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Sesuai dengan teori *trade-off* bahwa adanya hubungan antara rasio utang dengan kinerja keuangan. Rasio utang meningkatkan kinerja keuangan karena utang memitigasi kinerja perusahaan.
- 5.1.4. Efek mediasi dari *leverage* keuangan pada tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan non keuangan LQ 45 Bursa Efek Indonesia yaitu hanya memiliki efek mediasi penuh atau *full mediator* pada variabel dewan komisaris independen terhadap kinerja perusahaan. Tidak ada bukti adanya *partial mediator* seperti penelitian (Detthamrong et al., 2017), hanya variabel ukuran dewan

dan reputasi audit menjadi berpengaruh setelah adanya campur tangan variabel *leverage* pada persamaan 4. Sehingga, penelitian ini menemukan hubungan tata kelola perusahaan yang memberikan efek tidak langsung pada kinerja perusahaan melalui *leverage* keuangan untuk perusahaan di LQ 45 non keuangan Bursa Efek Indonesia.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Peneliti sadar bahwa masih banyak keterbatasan dalam penelitian ini. Keterbatasan-keterbatasan tersebut terdapat pada kecilnya lingkup uji yang terbatas pada perusahaan LQ 45, variabel komisaris perempuan, dan uji asumsi klasik yang tidak terpenuhi. Pertama, variabel komisaris perempuan memiliki data yang beragam, namun hal yang perlu diperhatikan adalah nilai tengah dari data dikarenakan data banyak yang bernilai nol sehingga penelitian ini menemukan bahwa nilai tengahnya adalah nol. Kedua, baik itu asumsi klasik heteroskedastisitas dan autokorelasi yang tidak lolos uji walau sudah diperbaiki, menurut peneliti hal ini merupakan hal normal bila berhadapan dengan data panel terutama data keuangan, sehingga menyebabkan adanya asumsi klasik yang tidak terpenuhi. Untuk kedepannya diharapkan agar lebih memperhatikan hal-hal yang menjadi keterbatasan penelitian ini, sehingga dapat memiliki hasil dan penjelasan yang lebih baik nanti.

5.3 Saran

Pada bagian ini ada poin-poin manfaat penelitian yang peneliti sarankan, yaitu:

5.3.1. Akademisi

Bagi para akademisi untuk menambah wawasan mengenai adanya mediasi dari *leverage* keuangan pada dewan komisaris independen walau bersifat negatif, sehingga hubungan ini dapat menjadi pembelajaran. Pembelajaran bahwa memang tata kelola perusahaan dimediasi oleh *leverage* keuangan.

5.3.2. Investor

Bagi para investor untuk memperhatikan hubungan *leverage* keuangan dalam memediasi tata kelola terhadap kinerja sebagai pengembangan pengetahuan dan pengambilan keputusan bagi investasi kedepan di perusahaan LQ 45 non keuangan.

5.3.3. Perusahaan

Bagi perusahaan terutama perusahaan non keuangan LQ 45 Bursa Efek Indonesia untuk menjadi perhatian, bahwa *leverage* memediasi dalam mempengaruhi kinerja perusahaan. Hal ini berdampak pada pengambilan keputusan investasi para investor dengan menilai kinerja perusahaan. Disarankan agar perusahaan memperhatikan mediasi dari rasio utang. Penggunaan dan batasan utang harus diperhatikan.

Akhir kata dari penelitian ini. Peneliti berharap agar keterbatasan-keterbatasan pada luas lingkup uji dan uji asumsi klasik dapat menjadi perhatian bagi penelitian yang akan datang. Tidak lupa bagi praktisi atau perusahaan, peneliti juga berharap agar dapat mengerti maksud dan tujuan dari penelitian ini, sehingga kedepannya dapat berguna bagi pemahaman tata kelola, struktur modal, dan kinerja perusahaan di lingkup perusahaan LQ 45.

©UKDW

DAFTAR PUSTAKA

- Agrawal, A., & Knoeber, C. R. (1996). Firm Performance and Mechanism To Control Agency Problems Between Managers and Shareholders. *Journal of Finance Quant. Anal.* Vol. 31. 377-397.
- Ahmadpour, A., Samimi, A. J., Golmohammadi, H. (2012). Corporate Governance and Capital Structure: Evidence from Tehran Stock Exchange. *Middle-East Journal of Scientific Research.* Vol. 11. 531-535.
- Aldamen, H., Duncan, K., Kelly, S., McNamara, R., Nagel, S. (2012). Audit Committee Characteristics and Firm Performance During The Global Financial Crisis. *Afaanz Accounting & Finance.* Vol. 52. 971-1000.
- Ariningtika, Endang Kiswara. (2013). "Pengaruh Praktik Tata Kelola Perusahaan yang Baik Terhadap Pengungkapan Lingkungan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2011)". *Diponegoro Journal Of Accounting.* Vol. 2. 1-10.
- Berger, A. N., & Bonaccorsi, di Patti, E. (2006). Capital Structure and Firm Performance: A New Approach To Testing Agency Theory and An Application To The Banking Industry. *Journal of Bank and Finance.* Vol. 30. 1065-1102.
- Bhagat, S., dan Bolton, B. (2008). Corporate Governance and Firm Performance. *Journal of Corporate Finance.* Vol. 14. 257-273.
- Brigham, Eugene F & Joel F. Houston. (2011). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan.* Edisi 11. Jakarta: Erlangga.
- Bursa Efek Indonesia tentang Persyaratan-persyaratan Pendaftaran Perusahaan. (Online), (<https://www.idx.co.id>, diakses 09 Agustus 2019).
- Chen, Chia-Wei., Lin, J. B., Yi, Bingsheng. (2008). CEO Duality and Firm Performance – An Endogenous Issue. *Corporate Ownership & Control.* Vol. 6. 58-65.
- Chen, Zhilan., Cheung, Yan-Leung., Stouraitis, Aris., Wong, Anita. W. S. (2005). Ownership Concentration, Firm Performance, and Dividend Policy in Hong Kong. *Pacific-Basin Finance Journal.* Vol. 13. 431-449.
- Chen, P.F., He, S., Ma, Z., Stice, D., (2016). The Information Role of Audit Opinions in Debt Contracting. *Journal Accounting & Economic.* Vol. 61. 121-144.
- Detthamrong, U., Chancharat, N., Vithessonthi, C. (2017). Corporate Govarnance, Capital Structure and Firm Performance: Evidence form Thailand. *Research in International Business and Finance.* Vol. 42. 689-709.
- Djalil, Sofyan A. (2000). *Good Corporate Governance.* Makalah disampaikan pada "lokakarya Pengelolaan Perusahaan", Kerjasama Program Pascasarjana Universitas Indonesia dan University of South Carolina, Jakarta, tanggal 4 Mei 2000, hal. 4.
- Dwiridotjahjono, Jojok. (2010). *Penerapan Good Corporate Governance: Manfaat Dan Tantangan Serta Kesempatan Bagi Perusahaan Publik Di Indonesia.* Jawa Timur, tanggal 26 Juni 2010, hal. 6.
- Evgeny, Ilyukhin. (2015). The Impact of Financial Leverage on Firm Performance Evidence From Russia. *Journal of Corporate Finance Research.* Vol. 34. 24-36.

- Fuzi, S. F. S., Halim, A. A., Julizaerma, M. K. (2016). Fifth International Conference on Marketing and Retailing (5th INCOMaR) 2015. Board Independence and Firm Performance. *Procedia Economics and Finance*. Vol. 37. 460-465.
- Ghozali, H. I., & Ratmono, D. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews*. Semarang: Universitas Diponegoro Semarang.
- Gill, A., Biger, N., Mand, H. S., Shah, C. (2012). Corporate Governance and Capital Structure of Small Business Service Firms in India. *International Journal of Economics and Finance*. Vol. 4. 83-92.
- Guest, P. M. (2009). The Impact of Board Size on Firm Performance: Evidence from The UK. *The European Journal of Finance*. Vol. 15. 385-404.
- Harvey, Campbell. R., Lins, Karl. V., Roper, Andrew. H. (2004). The Effect of Capital Structure When Expected Agency Costs Are Extreme. *Journal of Financial Economics*. Vol. 74. 3-30.
- Hsu, Wen-Yen., & Petchsakulwong, Pongpich. (2010). The Impact of Corporate Governance on The Efficiency Performance of The Thai Non-Life Insurance Industry. *The International Association for the Study of Insurance Ecnomics*. Vol. 35. S28-S49.
- Hutchinson, M., Mack, Janet., Plastow, K. (2014). Who Select The 'Right' Directors? An Examination of The Association Between Board Selection, Gender Diversity and Outcomes. *Afaanz Accounting and Finance*. Vol. 55. 1071-1103.
- Iavorskyi, Mykhailo. (2013). The Impact of Caital Structure on Firm Performance: Evidence from Ukraine. *Thesis for The Gegree of MA in Financial Economics*. 1-36.
- Jackling, B., & Johl, S. (2009). Board Structure and Firm Performance: Evidence from India's Top Companies. *Corporate Governance: An International Review*. Vol. 17. 492-509.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3. 305-360.
- Linawati, P., Perminas Pangeran. (2015). Corporate Governance dan Nilai Persuhaan: Peran Moderasi Konsentrasi Industri. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 11. No. 1. 47-62.
- Liu, Yu., Miletkov, Mihail K., Wei, Zuobao., Yang, Tina. (2014). Board Independence and Firm Performance in China. *Journal of Corporate Finance*. Vol. 30. 223-244.
- Margaritis, D., & Psillaki, M. (2010). Capital Structure, Equity Ownership and Firm Performance. *Journal Bank and Finance*. Vol. 34. 621-632.
- Mohammed, E., Al-Swidi, A. Kaid., Fadzil, F. H. Bt. (2014). Audit Committee Characteristics and Executive Committee Characteristics and Firm Performance in Oman: Empirical Study. *Asian Social Science*. Vol. 12. 98-113.
- Paligorova, T., & Xu, Z. (2012). Complex Ownership and Capital Structure. *Journal of Corporate and Finance*. Vol. 18. 701-716.

- Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG) Tahun 2006.* (Online), (<http://www.knkg-indonesia.org>, diakses 10 Agustus 2019).
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/ POJK.04/2015 Tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit.* (Online), (<https://www.ojk.go.id>, diakses 10 Agustus 2019).
- Rashid, Afzalur. (2018). Board Independence and Firm Performance: Evidence from Bangladesh. *Future Business Journal*. Vol. 4. 34-49.
- Rose, Caspar. (2007). Does Female Board Representation Influence Firm Performance? The Danish Evidence. *Corporate Governance: International Review*. Vol. 15. 404-413.
- Santoso, Eko Budi. (2010). Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 6. No. 2. 125-137.
- Sheikh, N. A., & Wang, Z. (2012). Effects of Corporate Governance on Capital Structure: Empirical Evidence from Pakistan. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*. Vol. 12. 629-641.
- Strøm, R. Ø., D'Espallier, B., Mersland, R. (2014). Female Leadership, Performance, and Governance in Microfinance Institutions. *Journal Bank and Finance*. Vol. 42. 60-75.
- Suto, M. (2003). Capital Structure and Investment Behaviour of Malaysian Firms in The 1990: A Study of Corporate Governance Before Crisis. *Corporate Governance: International Review*. Vol. 11. 25-39.
- Ting, I. W. K., Azizan, N. A. B., Kweh, Q. L. (2015). Upper Echelon Theory Revisited: The relationship between CEO Personal Characteristics and Financial Leverage Decision. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*. Vol. 195. 686-694.
- Topak, M. S. (2011). The Effect of Board Size on Firm Performance: Evidence from Turkey. *Middle Eastern Finance and Economics*. 119-127.
- Undang-undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.* (Online), (<https://www.ojk.go.id>, diakses 09 Agustus 2019).
- Wen, Y., Rwegasira, K., Bilderbeek, J. (2002). Corporate Governance and Capital Structure Decisions of The Chinese Listed Firms. *Corporate Governance: International Review*. Vol. 10. 75-83.
- Zelechowski, D. D., & Bilimoria, D. (2004). Characteristics of Women and Men Corporate Inside Directors in The US. *Corporate Governance: International Review*. Vol. 12. 337-342.
- Zraiq, M. A. A., & Fadzil, F. H. Bt. (2018). The Impact of Audit Committee Characteristics on Firm Performance: Evidence From Jordan. *Scholar Journal of Applied Sciences and Research*. Vol. 1. 39-42.