

PERAN KOMISARIS INDEPENDEN DAN KOMITE AUDIT DALAM MENINGKATKAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN *WHOLESALE* DAN *RETAIL TRADE* DI INDONESIA

METHA WAHYU RAHMATIKA<sup>1</sup> (metharahmatika25@gmail.com)

WAHYU WIDARJO<sup>2</sup> (wahyu\_widarjo@yahoo.com)

PAYAMTA<sup>2</sup> (payamta\_fe@staff.uns.ac.id)

<sup>1</sup>Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sebelas Maret, Indonesia

<sup>2</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sebelas Maret, Indonesia

ABSTRACT

*This study aims to analyze the characteristics of the independent commissioners and the effectiveness of the audit committee in improving the financial performance of wholesale and retail trade companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2014-2017 period. The research sample consisted of 116 wholesale and retail trade companies selected using the purposive sampling method. The company's financial performance variable is measured using Piotroski Fscore, the independent commissioner variable is measured by the proportion of independent commissioners in a company, and the effectiveness of audit committees is measured using an performance index. The results showed that the proportion of independent commissioners and the effectiveness of audit committees had a positive effect on the company's financial performance. The results of this study indicate that the independent commissioners and the audit committees have an important role in corporate governance. The more effective the role of independent commissioners and audit committees, the higher the performance of the company.*

**Keywords :** *independent commissioner, audit committee effectiveness, financial performance, Piotroski F-Score*

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis karakteristik komisaris independen dan efektifitas komite audit dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan *wholesale* dan *retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017. Sampel penelitian terdiri dari 116 perusahaan *wholesale* dan *retail trade* yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Variabel kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan *Piotroski F-score*, variabel komisaris independen diukur dengan proporsi komisaris independen dalam suatu perusahaan, dan efektifitas komite audit diukur menggunakan indeks kinerja. Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen dan efektifitas komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa komisaris independen dan komite audit memiliki peran penting dalam tata kelola perusahaan. Semakin efektif peran komisaris independen dan komite audit maka akan meningkatkan kinerja perusahaan.

**Kata kunci:** komisaris independen, efektifitas komite audit, kinerja keuangan, *Piotroski F-Score*

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara berkembang yang mengandalkan berbagai sektor industri dalam upaya peningkatan perekonomian negara. Sektor perdagangan merupakan penggerak utama perekonomian nasional, namun dalam perkembangannya sektor perdagangan dianggap belum mampu menghadapi tantangan pembangunan nasional (UU No.7, 2014). Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pada bulan Oktober

2014 terjadi inflasi sebesar 0,47%. Inflasi tersebut disebabkan kenaikan harga dari indeks kelompok pengeluaran. Pada tahun 2015 BPS mencatat bahwa Indeks Harga Perdagangan Besar (IHSB) Umum Nonmigas atau Grosir/Agen turun sebesar 0,33%. Di tahun 2016 terdapat 50 perusahaan terbaik menurut majalah *Forbes* dan dua diantaranya merupakan perusahaan perdagangan, namun di tahun yang sama terdapat perusahaan yang mengalami ke-

bangkrutan yaitu PT Modern Internasional Tbk (Jati, 2016). Kebangkrutan tersebut disebabkan karena kebijakan pemerintah dalam hal perdagangan yaitu pelarangan penjualan minuman keras yang berdampak pada penutupan gerai 7-eleven di Indonesia (Aria, 2017). Pada bulan Juli 2017, BPS melaporkan bahwa neraca perdagangan Indonesia mengalami defisit sebesar US\$ 270 juta, nilai ekspor sebesar US\$ 13,62 miliar tercatat lebih rendah dari pada realisasi impor sebesar US\$ 13,89 miliar (Ariyanti, 2017)

Pengukuran kinerja keuangan sangat penting untuk dilakukan sebagai kontrol dan memberikan informasi mengenai ukuran keuangan, seperti keuntungan (Mishra *et al.*, 2009). Pengukuran kinerja keuangan juga dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimiliki (IAI, 2007). Beberapa peneliti terdahulu diantaranya adalah Acero *et al.*, (2017); Li *et al.*, (2017); dan Mishra *et al.*, (2009) mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menghitung profitabilitas perusahaan. kinerja keuangan yang direpresentasikan melalui laporan keuangan merupakan salah satu bentuk akuntabilitas perusahaan kepada para pemangku kepentingan.

Kinerja keuangan yang optimal memerlukan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik. Tata kelola perusahaan merupakan *checks and balances* untuk mengurangi terjadinya konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik (Larcker *et al.*, 2011). Kerangka tata kelola perusahaan yang makin baik sangat menguntungkan perusahaan dalam beberapa hal termasuk kinerja yang lebih baik dan perlakuan yang lebih baik pada *stakeholders* (Claessens & Djankov, 2002). Tata kelola perusahaan merupakan seperangkat mekanisme yang bertujuan untuk mengarahkan keputusan manajerial dan membantu meningkatkan kinerja perusahaan (Jarboui *et al.*, 2015). Bokpin & Arko (2009) mendefinisikan tata kelola perusahaan sebagai suatu sistem yang berfungsi untuk memastikan bahwa kekayaan pemegang saham dimaksimalkan dan menahan kecenderungan manajer untuk memaksimalkan utilitas mereka

dengan mengorbankan pemegang saham. Oleh karena itu, pengawasan terhadap tindakan manajemen yang ingin menguntungkan dirinya sendiri dengan mengorbankan nilai perusahaan perlu dilakukan.

Indonesia menganut *two-tier board systems* atau pemisahan fungsi penyelia dan eksekutif (UU No.40, 2007). Komisaris independen dan komite audit merupakan bagian dari pihak penyelia yang melakukan pengawasan atas tindakan manajemen supaya sesuai dengan tujuan perusahaan. Komisaris independen merupakan anggota komisaris yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan anggota komisaris lainnya, anggota direksi, dan pemegang saham pengendali (UU No.40, 2007). Komisaris independen memiliki kontrol yang kuat terhadap manajemen perusahaan dibandingkan dengan anggota komisaris lain. Lukviarman (2016) menyatakan bahwa komisaris independen memiliki kontrol dan wewenang untuk memantau penerapan kebijakan perusahaan lebih independen dari anggota komisaris lainnya. Jumlah komisaris independen yang lebih besar dapat mengurangi kegiatan penipuan dan penyalahgunaan sumber daya yang dilakukan oleh manajemen dalam upaya menguntungkan dirinya sendiri (Chen *et al.*, 2015). Dalam beberapa penelitian, proporsi komisaris independen yang tinggi tidak selalu berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan. Adanya asimetri informasi (manajemen lebih mengetahui kondisi perusahaan) dan kemampuan komisaris independen yang lemah dalam mencegah terjadinya *manajer's self behavior* (tindakan manajemen untuk menguntungkan dirinya sendiri) dapat membuat kinerja keuangan perusahaan semakin memburuk (Nguyen *et al.*, 2017). Pendapat yang berbeda diungkapkan oleh Li & Roberts (2018), di Selandia Baru komisaris independen tidak memiliki cukup peran untuk memantau aktivitas manajemen mengingat jumlahnya yang sedikit sekitar 0,3 persen di tahun pengamatan atau komisaris independen tidak memberikan pengaruh terhadap tinggi rendahnya kinerja keuangan perusahaan. Pendapat serupa dikemukakan oleh Haidar *et*

al., (2017) yang menyatakan bahwa Independensi dewan sebagai mekanisme tata kelola internal (pemantauan) memiliki nilai terbatas dalam hal rasio akuntansi sehingga independensi dewan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Komite audit merupakan komite yang terdiri dari minimal tiga orang, diketuai oleh komisaris independen, dibentuk oleh dewan komisaris dan bertanggungjawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris (POJK no.55, 2015). Peranan komite audit adalah sebagai “jembatan” atau penghubung antara auditor independen (kantor akuntan public/KAP) dengan komisaris (Lukviarman, 2016). Komite audit juga bertugas memberikan nasehat dan masukan terkait sistem pengendalian internal manajemen, komunikasi dengan auditor independen (KAP), pengawasan terhadap audit internal, *review* informasi keuangan, memberikan laporan kepada dewan komisaris mengenai isu dan proses audit, serta memastikan tata kelola perusahaan telah dilaksanakan sesuai dengan standar yang telah ditetapkan (Tricker, 2009). Penelitian yang dilakukan oleh Salehi *et al.* (2018) menunjukkan bahwa keahlian komite audit dalam bidang keuangan (akuntansi) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan tugas utama komite audit adalah menilai informasi keuangan dan mengendalikan perilaku manajemen. Meskipun demikian, ukuran komite audit yang tinggi tidak memberikan pengaruh terhadap meningkat atau tidaknya kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Saat (2015) yang menunjukkan bahwa keahlian komite audit dalam hal keuangan (akuntansi) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini dapat terjadi karena adanya *interlock* (peran ganda) dari direksi pada komite audit.

Penjelasan tersebut menunjukkan bahwa hasil penelitian mengenai peran komisaris independen dan efektifitas komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan masih belum konsisten. Salah satu penyebab inkonsistensi hasil

penelitian tersebut kemungkinan karena perbedaan pengukuran variabel, perbedaan regulasi serta lingkungan penelitian. Terkait pengukuran variabel kinerja keuangan, sebagian besar penelitian terdahulu hanya berfokus pada aspek profitabilitas, misalnya menggunakan *return on assets* dan *return on equity*. Gropelli & Nikbakht (2000) menyatakan bahwa pengukuran kinerja keuangan berdasarkan profitabilitas saja belum cukup untuk merepresentasikan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu diperlukan pengukuran lain yang lebih komprehensif dengan mempertimbangkan rasio aktivitas dan rasio likuiditas. Salah satu alternatif pengukuran kinerja keuangan yang lebih komprehensif adalah *Piotroski F-Score*. Metode tersebut mengukur kinerja keuangan berdasarkan tiga *Financial Performance Signals*, yaitu: *profitability*; *operating efficiency*; dan *leverage, liquidity, and source of funds*.

*Piotroski F-score* merupakan suatu metode yang digunakan untuk “mengambil gandum dalam sekam” atau memisahkan perusahaan yang solid di antara perusahaan-perusahaan yang memiliki *price-to-book value* rendah dan dipandang sebelah mata oleh investor karena dianggap berpotensi mengalami kebangkrutan (Piotroski, 2000). Pengukuran kinerja keuangan menggunakan *Piotroski F-score* telah banyak digunakan di negara Amerika. American Association of Individual Investors (AAII) mengungkapkan bahwa *Piotroski F-Score* merupakan satu-satunya dari 56 metode penyaringan (*screening*) yang memiliki hasil positif pada tahun 2008, lima saham AAII yang dibeli menggunakan metode tersebut naik sebesar 32,6% hingga akhir tahun ([www.businessinsider.com](http://www.businessinsider.com)). Analisis keuangan sekaligus pemilik Quant Investing, Tim Du Toit menyatakan bahwa penggunaan *Piotroski F-Score* dalam menyaring (*screening*) perusahaan dapat meningkatkan pengembalian investasi (*return*) sebesar 210,6% ([www.quant-investing.com](http://www.quant-investing.com)).

Berdasarkan hasil kajian literatur dan argumentasi di atas maka penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris peran komisaris independen dan efektifitas

komite audit dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Piotroski F-Score*. Bagian selanjutnya pada paper ini menjelaskan tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis penelitian. Metode dan hasil penelitian dijelaskan pada bagian berikutnya. Bagian terakhir menjelaskan simpulan, keterbatasan, dan saran.

#### TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Tesis klasik yang berjudul "*The Modern Corporation and Private Property*" menjelaskan mengenai permasalahan mendasar agensi pada perusahaan modern dan menjelaskan isu tata kelola perusahaan dengan pemisahan kepemilikan dan kontrol (Berle & Means, 1932). Teori tersebut menyatakan bahwa industri sekarang ini terkonsentrasi pada perusahaan-perusahaan besar yang dimodali oleh publik, kendali pemilik individu hilang, dan pihak yang mengelola bisnis adalah para diktator perusahaan. Kondisi tersebut didukung dengan pemisahan berbagai atribut kepemilikan dengan mempercayakan kontrol atas modal sepenuhnya kepada manajemen perusahaan.

Jensen & Meckling (1976) menjelaskan teori agensi sebagai suatu kontrak antara pemilik (prinsipal) dengan manajemen perusahaan (agen) untuk melakukan beberapa layanan atas nama prinsipal yang melibatkan pendelegasian beberapa otoritas pengambilan keputusan kepada agen. Teori Agensi memberikan fakta mengenai setiap perilaku individu atau kelompok yang bertindak sebagai pihak yang memberikan wewenang oleh individu atau kelompok lain untuk melakukan hal yang diinginkan oleh individu atau kelompok yang memberikan wewenang (Lukviarman, 2016). Pihak yang memberikan wewenang disebut dengan *Principal* sedangkan pihak yang diberi wewenang disebut dengan *agent*. Hubungan antara keduanya biasa disebut *the principal agent relationship*.

Dampak dari adanya pendelegasian wewenang, pemisahan kepemilikan, dan kontrol adalah munculnya konflik kepentingan yang mengarah pada pengurangan nilai perusahaan (Berle & Means, 1932; Bhatt & Bhattacharya, 2017; Jensen & Meckling, 1976). Hal ini didukung dengan adan-

ya asimetri informasi yaitu agen lebih tau tentang kondisi perusahaan dibandingkan prinsipal (Scott, 2003). Para peneliti mengenai teori keagenan berasumsi bahwa setiap individu baik agen maupun prinsipal memiliki kepentingan masing-masing yang dapat bertolak belakang atau berbeda antara keduanya. Manajer dapat berupaya untuk melakukan kegiatan yang menguntungkan dirinya sendiri dengan mengorbankan nilai perusahaan sehingga menciptakan biaya agensi sebagai konsekuensi adanya konflik tersebut. Untuk meningkatkan nilai perusahaan maka biaya agensi harus diminimalkan. Prinsipal membutuhkan mekanisme pengelolaan dan pengawasan kinerja agen supaya sejalan dengan kepentingan prinsipal.

Keberadaan komisaris independen merupakan mekanisme pengendalian internal yang bertanggung jawab atas pengawasan terhadap kinerja manajemen termasuk pihak eksekutif untuk membuat situasi perusahaan selalu kondusif (Lukviarman, 2016). Berdasarkan pernyataan tersebut, adanya komisaris independen dapat mengurangi potensi terjadinya tindakan manajemen untuk menguntungkan dirinya sendiri. Tindakan manajemen dalam menguntungkan dirinya sendiri dapat dilakukan dengan berbagai macam cara, salah satunya adalah dengan melakukan hutang atas nama perusahaan tetapi tidak dipergunakan untuk operasional perusahaan. Hal tersebut menyebabkan *leverage* semakin tinggi, likuiditas menurun, dan pada akhirnya berdampak pada penurunan kinerja keuangan perusahaan. Adanya komisaris independen yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan anggota komisaris lainnya, anggota dewan direksi, dan pemegang saham pengendali dapat membuat pengawasan terhadap kinerja keuangan perusahaan lebih efektif. Abor & Biekpe (2007) menyatakan bahwa semakin banyak proporsi komisaris independen dalam suatu perusahaan dapat mengurangi potensi terjadinya tindakan manajemen yang menguntungkan dirinya sendiri sehingga kinerja keuangan perusahaan dapat meningkat. Berdasarkan kajian teori dan hasil riset sebelumnya maka hipotesis pertama pada penelitian ini ada-

lah sebagai berikut ini.

H1: Proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Telah dijelaskan sebelumnya bahwa komite audit merupakan “jembatan” atau penghubung antara auditor independen dengan komisaris. Adanya komite audit sebagai perantara dapat menutup peluang terjadinya tindakan yang tidak baik oleh anggota komisaris (non independen) dan direksi yang dapat berpengaruh pada hasil audit oleh auditor independen (KAP) (Lukviarman, 2016). Hermawan (2011) menyatakan bahwa komite audit merupakan bagian dari dewan komisaris yang memiliki tanggung jawab spesifik dalam mengawasi kinerja keuangan perusahaan yang direpresentasikan dalam laporan keuangan perusahaan. Pengawasan yang dilakukan oleh komite audit akan memperkecil kecurangan laporan keuangan yang dapat dilakukan oleh manajemen sebagai bagian dari *manajer's self behavior*, sehingga kinerja keuangan perusahaan dapat meningkat. Suhardjanto & Anggitarani (2010) menyatakan terdapat pengaruh positif antara komite audit dengan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis kedua pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut ini.

H2: Efektifitas komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

#### METODE PENELITIAN

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *wholesale* dan *retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 4 tahun yaitu tahun 2014-2017. Sampel data diperoleh menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan *wholesale* dan *retail trade* yang terdaftar di BEI selama 4 tahun berturut-turut (2014-2017). Pemilihan periode tersebut karena pada tahun 2014-2017 merupakan tahun politik. Terdapat ketetapan-ketetapan kebijakan terhadap berbagai sektor industri tidak terkecuali industri perdagangan.

2. Memiliki kelengkapan data.

3. Menggunakan mata uang rupiah secara konsisten selama tahun pengamatan.

Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan *wholesale* dan *retail trade* yang listing di BEI melalui website resmi ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

#### Variabel dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan *Piotroski F-Score*. *Piotroski F-Score* merupakan salah satu metode yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dengan menggunakan tiga sinyal. Piotroski (2000) menjabarkan ketiga sinyal tersebut sebagai berikut:

1. *Financial performance signals: Profitability*

Profitabilitas saat ini dan realisasi arus kas positif menunjukkan kapasitas tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dana secara internal melalui aktivitas operasi. Profitabilitas merupakan teknik penilaian yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan (Nia, 2015). Sinyal ini mengukur kinerja keuangan dengan 4 variabel yaitu *return on assets* (ROA) sebagai F1,  $\Delta$ ROA sebagai F2, *cash flow from operations* (CFO) sebagai F3, dan ACCRUAL sebagai F4.

2. *Financial performance signals: Operating efficiency*

Sinyal ini mencerminkan konstruksi kunci yang mendasari dekomposisi pengembalian aset dan dirancang untuk mengukur perubahan dalam efisiensi operasi perusahaan. Efisiensi operasional merupakan kemampuan perusahaan untuk mengubah sumber daya perusahaan menjadi pendapatan yang lebih baik daripada pesaingnya (Cho *et al.*, 2015). Sinyal ini mengukur kinerja keuangan dengan 2 variabel yaitu *Change in gross margin* ( $\Delta$ MARGIN) sebagai F5 dan *asset* ( $\Delta$ MARGIN) sebagai F5 dan *asset turnover* ( $\Delta$ TURN) sebagai F6.

3. *Financial performance signals: leverage, liquidity, and Source of funds*

Sinyal keuangan ini dirancang untuk

mengukur perubahan dalam struktur modal dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang masa depan. Zainudin & Hashim (2016) berpendapat bahwa sinyal tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dari pinjaman yang digunakan untuk operasional perusahaan. Piotroski (2000) berasumsi bahwa peningkatan *leverage*, memburuknya likuiditas, atau penggunaan pembiayaan eksternal adalah sinyal buruk bagi perusahaan. Sinyal ini mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan tiga variabel, yaitu  $\Delta$ LEVER sebagai F7,  $\Delta$ LIQUID sebagai F8, dan EQ\_OFFER sebagai F9.

Berdasarkan penjelasan di atas, formula *Piotroski F-score* dapat dirumuskan

sebagai berikut:

$$F\text{-SCORE} = \sum_1^9 F \text{ atau jumlah dari F1 sampai F9}$$

Piotroski (2000) mengklasifikasikan perusahaan dalam tiga kategori, yaitu:

1. *High Performance*, perusahaan yang memiliki kinerja terbaik memiliki total nilai *F-Score* 9 (sembilan) atau 8 (delapan).
2. *Grey area*, perusahaan yang memiliki total nilai *F-Score* pada kisaran 2 (dua) sampai dengan 7 (tujuh). Pada skor ini, kinerja perusahaan tidak dinyatakan baik atau sebaliknya.
3. *Low Performance*, perusahaan dengan kinerja paling rendah memiliki total nilai *F-Score* 0 (nol) atau 1 (satu).

Piotroski (2000) menggunakan sembilan proksi yang terdiri dari tiga *financial*

**Tabel 1.**  
Formula Piotroski *F-Score*

<i>Financial Performance Signals:</i>	F	Keterangan	Formula
<b>Profitability</b>	F1	ROA= Laba bersih/ total aset	F1= 1 jika ROA > 0, jika tidak F1 = 0.
	F2	$\Delta$ ROA= ROA t - ROA(t-1)	F2 = 1 jika $\Delta$ ROA > 0, jika tidak F2 = 0.
	F3	CFO= Arus kas operasi/ total aset	F3 = 1 jika CFO > 0, jika tidak F3 = 0.
	F4	ACCRUAL= ROA - arus-kas operasi	F4 = 1 jika ACCRUAL <0, jika tidak F4 = 0.
<b>Operating efficiency</b>	F5	$\Delta$ MARGIN = Laba kotor(t) - laba kotor(t-1)	F5 = 1 jika $\Delta$ MARGIN > 0, jika tidak F5 = 0.
	F6	$\Delta$ TURN = (Penjualan/total aset)t - (penjualan/total aset)t-1	F6 = 1 jika TURN > 0, jika tidak F6 = 0.
<b>Leverage, Liquidity, and Source of funds</b>	F7	$\Delta$ LEVER = (total hutang/ total aset)t -(total hutang/ total aset)t-1	F7 = 1 jika $\Delta$ LEVER <0, jika tidak F7 = 0.
	F8	$\Delta$ LIQUID = (aset lancar/ kewajiban lancar)t - (aset lancar/kewajiban lancar)t-1	F8 = 1 jika $\Delta$ LIQUID > 0, jika tidak F8 = 0.
	F9	EQ_OFFER = 1 jika perusahaan tidak menerbitkan modal saham baru, jika sebaliknya maka =0 (Piotroski, 2000)	
			<b>F-SCORE= <math>\sum_1^9 F</math> atau jumlah dari F1 sampai F9</b>

*performance sinyal: profitability, operating efficiency, dan leverage, liquidity, and source of funds* karena dianggap mudah untuk ditafsirkan dan diimplementasikan, serta memiliki tiga kategori kinerja (*high performance, grey area, dan low performance*) yang dapat dijadikan pertimbangan oleh pihak-pihak berkepentingan dalam pengambilan keputusan (misalnya: keputusan investasi, evaluasi kinerja bagi perusahaan, keputusan pemberian kredit, dan sebagainya) (Piotroski, 2000).

### Variabel Independen

Proporsi komisaris independen (PKIND) dan efektifitas komite audit (EKA) merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Telah dijelaskan sebelumnya bahwa perusahaan di Indonesia menganut sistem dewan dua tingkat, komisaris independen dan komite audit merupakan organ perusahaan yang berfungsi untuk melakukan pengawasan. Independensi dewan sangat diperlukan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Komisaris independen dan komite audit merupakan bagian dari mekanisme internal perusahaan dalam menjaga situasi perusahaan tetap kondusif sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Chen *et al.*, 2015; Duchin *et al.*, 2010; Liu, Miletkov *et al.*, 2014; Mishra & Nielsen, 1999). Penelitian ini menggunakan proporsi komisaris independen untuk mengukur variabel komisaris independen. Nilai variabel proporsi komisaris independen diperoleh dengan membagi jumlah komisaris Independen dengan jumlah dewan komisaris keseluruhan.

Efektifitas komite audit (EKA) diukur menggunakan indeks yang dikembangkan oleh Hermawan (2011). Indeks tersebut menggunakan 11 indikator yang dikategorikan sebagai Aktivitas komite audit, Ukuran komite audit dan Keahlian dan kompetensi komite audit.

Teknik *skoring* untuk menilai masing-masing indikator yaitu dengan memberikan nilai 3 jika bagus, 2 jika cukup, dan 1 jika buruk. Berdasarkan teknik *skoring* tersebut, perusahaan yang memiliki skor lebih dari 22 diberi nilai 1 dan diberi nilai 0 jika sebaliknya.

### Variabel Kontrol

Penelitian ini menggunakan dua variabel kontrol yaitu *leverage* (LEV) dan tingkat pertumbuhan penjualan (GROWTH). *Leverage* merepresentasikan tekanan dari pihak luar dalam hal keuangan perusahaan. *Leverage* dapat berdampak positif maupun negatif pada kinerja keuangan perusahaan tergantung pada kondisi ekonomi suatu perusahaan (Vengesai & Kwenda, 2018). Tekanan eksternal dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$LEV = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Pertumbuhan penjualan (GROWTH) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan tiap periode dan pertumbuhan penjualan yang meningkat dari perusahaan merupakan sinyal baik (*good news*) bagi investor. Pertumbuhan dihitung dengan rumus berikut ini.:

$$GROWTH = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{penjualan}_{(t-1)}}{\text{Penjualan}_t}$$

### Analisis Statistik dan Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan secara ringkas sekumpulan data yang akan diteliti dan analisis regresi panel untuk menguji hipotesis penelitian. Sebelum melakukan analisis data panel, uji spesifikasi model yang tepat untuk merepresentasikan hasil regresi data panel. Widarjono (2009) menyatakan bahwa terdapat tiga langkah untuk menentukan model yang tepat. Berikut ini adalah tiga langkah tersebut:

1. Uji *Chow*, digunakan untuk mengetahui apakah model *fixed effect* lebih baik daripada *common effect*.
2. Uji *Hausman*, digunakan untuk memilih model yang lebih baik antara model *fixed effect* dan *random effect*.
3. Uji *Lagrange Multiplier*, digunakan untuk menentukan model yang lebih baik antara model *common effect* dan *random effect*.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka persamaan regresi panel penelitian adalah sebagai berikut ini.

$$F\text{-Score} = \alpha + \beta_1 PKIND + \beta_2 EKA + \beta_3 LEV + \beta_4 GROWTH + \varepsilon$$

**Keterangan:**

- F-Score* : Kinerja Keuangan
- PKIND : Proporsi Komisaris Independen
- EKA : Efektifitas Komite Audit
- LEV : *Leverage*
- GROWTH : Pertumbuhan Penjualan
- $\epsilon$  : *Error* (kesalahan pengganggu)

**ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *wholesale* dan *retail trade* yang terlisting di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* disajikan pada tabel 2.

Statistik deskriptif menggambarkan atau menjelaskan suatu data melalui angka-angka yang tertera dalam beberapa nilai terdiri dari nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, dan nilai minimum. Berdasarkan Tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai minimum dari *F-Score* atau kinerja keuangan perusahaan *wholesale* dan *retail trade* di Indonesia selama empat tahun pengamatan adalah 2. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat perusahaan yang masuk kategori *low performance*. Piotroski (2000) menyatakan bahwa perusahaan dapat dikatakan dalam kondisi *high performance* pada saat memiliki nilai *F-Score* sebesar 8 (delapan) atau 9

(sembilan). Berdasarkan Tabel 3, perusahaan yang memiliki nilai *F-Score* 9 (sembilan) atau *high performance* yaitu perusahaan dengan kode TGKA tahun 2014, CSAP tahun 2014, ERAA tahun 2016, dan LPPF tahun 2015. Sementara perusahaan dengan nilai *F-Score* 8 (delapan) adalah perusahaan dengan kode TGKA tahun 2017, HERO tahun 2016, LPPF tahun 2014, MAPI tahun 2015, SONA tahun 2014, dan SONA tahun 2015. Total perusahaan *wholesale* dan *retail trade* yang masuk kriteria *high performance* selama empat tahun pengamatan berjumlah 10 dari total 116 sampel. Sisanya adalah perusahaan yang masuk dalam kategori *grey area* pada rentang nilai *F-Score* 2 (dua) sampai dengan 7 (tujuh) dengan nilai rata-rata *F-Score* perusahaan sebesar 5.3793.

Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan perdagangan di Indonesia selama tahun 2014 sampai dengan 2017 yang diukur menggunakan Piotroski *F-Score* rata-rata berada pada *grey area*. Hasil tersebut mendukung pernyataan dalam Undang-undang no. 7 tahun 2014 yang menunjukkan bahwa sektor perdagangan sebagai penggerak utama perekonomian nasional belum mampu menghadapi tan-

**Tabel 2.**  
Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan <i>wholesale</i> dan <i>retail trade</i> yang terdaftar di BEI selama tiga tahun berturut-turut (2014-2017)	172
2	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang selain rupiah dan tidak konsisten selama tahun 2014-2017	(20)
3	Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data dan data <i>outlier</i>	(36)
<b>Jumlah Sampel</b>		<b>116</b>

Sumber: Hasil pengolahan data.

**Tabel 3.**  
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean
FSCORE	116	2.00	9.00	5.3793
PKIND	116	0.33	1.00	0.6767
EKA	116	0.00	1.00	0.7845
LEV	116	0.01	1.25	0.5070
GROWTH	116	-1.00	4.63	0.1034

Keterangan: *F-Score*=Kinerja keuangan; PKIND=Proporsi komisaris independen; EKA=Efektifitas komite audit; LEV=*Leverage*; GROWTH=Pertumbuhan penjualan.



tangan pembangunan nasional. Sektor perdagangan di Indonesia perlu meningkatkan kinerjanya supaya dapat merealisasikan tugasnya sebagai penggerak utama perekonomian nasional.

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai minimum proporsi komisaris independen (PKIND) adalah 0.33 atau 33%. Wardhani (2008) menyatakan dalam penelitiannya bahwa untuk menjaga independensi dan efektifitas pengambilan keputusan komisaris independen, perusahaan harus memiliki komisaris independen dengan proporsi minimal sebesar 30%. Hasil statistik deskriptif penelitian menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen perusahaan perdagangan di Indonesia selama tahun pengamatan telah memenuhi proporsi minimal untuk menjaga independensi dan efektifitas pengambilan keputusan oleh komisaris independen. Variabel efektifitas komite audit (EKA) memiliki nilai minimum 0 dan maksimum 1 dengan rata-rata 0.5070.

**Hasil Pengujian Regresi Panel**

Uji model yang terdiri dari uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange* telah dilakukan. Berdasarkan ketiga pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa model *random effect* tepat untuk digunakan dalam analisis regresi panel penelitian. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>* bertujuan untuk mengukur kemampuan model regresi dalam menjelaskan variabel dependen.

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa besarnya *Adjusted R Square* adalah 0.328063 atau 32.8%. Berdasarkan pengujian yang dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa 32,8% variabel-variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Sisanya sebesar 67,2% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian. Hal ini berarti masih relatif banyak variabel di luar model penelitian yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *wholesale* dan *retail trade* yang terdapat di Indonesia.

Hasil pengujian hipotesis pada Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel proporsi komisaris independen (PKIND) memiliki nilai koefisien sebesar 3.389209 dengan nilai signifikansi 0.0000. Hasil tersebut

menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, hipotesis pertama pada penelitian ini didukung. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independen sebagai mekanisme pengendalian internal mampu mengurangi potensi *manajer's self behavior* sehingga kinerja keuangan perusahaan dapat meningkat. Hasil penelitian ini memberikan dukungan terhadap riset terdahulu yang menunjukkan peran penting komisaris independen dalam mekanisme pengendalian internal perusahaan dan tanggung jawabnya atas pengawasan terhadap kinerja manajemen serta membuat situasi perusahaan selalu kondusif. Proporsi komisaris independen yang lebih tinggi dapat mengurangi potensi terjadinya tindakan oportunistik dari manajemen perusahaan sehingga dapat mengurangi biaya agensi dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Mishra & Nielsen, 1999; Duchin *et al.*, 2010; Liu *et al.*, 2014; Chen *et al.*, 2015; Lukviarman, 2016).

Tabel 4 menunjukkan koefisien variabel efektifitas komite audit (EKA) sebesar 1.764554 dengan nilai signifikansi 0.0000. oleh karena itu hipotesis kedua pada penelitian ini didukung. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa komite audit yang bekerja secara efektif dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Komite audit sebagai penghubung antara auditor independen dengan komisaris mampu melakukan pengawasan optimal untuk

**Tabel 4.**

Hasil Analisis Regresi Panel		
Variabel	Koefisien	Signifikansi
(Constant)	1.9291	0.0032
PKIND	3.3892	0.0000
EKA	1.7645	0.0000
LEV	-0.4772	0.4774
GROWTH	0.1385	0.5698
R Square	0.3514	
Adj. R Square	0.3280	
F	15.0367	
Sig.	0.0000	

Keterangan: F-Score=Kinerja keuangan; PKIND=Proporsi komisaris independen; EKA=Efektifitas komite audit; LEV=Leverage; GROWTH=Pertumbuhan penjualan.

memperkecil kecurangan pelaporan keuangan sebagai bagian dari *manajer's self behavior*. Komite audit memiliki peran penting dalam memastikan kebijakan dan pelaporan keuangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan telah sesuai dengan regulasi dan kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, semakin efektif komite audit dalam menjalankan tugasnya maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini memberikan dukungan terhadap riset Suhardjanto & Anggitarani (2010) yang menyatakan komite audit berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan. Hasil analisis pada Tabel 4 juga menunjukkan bahwa *leverage* (LEV) dan pertumbuhan penjualan (GROWTH) tidak berpengaruh secara signifikan pada kinerja keuangan perusahaan *wholesale* dan *retail trade*.

#### SIMPULAN DAN IMPLIKASI

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mekanisme dan efektifitas *corporate governance* dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa model yang dikembangkan terbukti dapat menjelaskan hubungan antara proporsi komisaris independen dan efektifitas komite audit dengan kinerja keuangan perusahaan sebesar 32,8%. Pada penelitian ini, proporsi komisaris independen dan efektifitas komite audit terbukti berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan *wholesale* dan *retail trade* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini berimplikasi baik secara teoritis maupun praktis. Secara teori, penelitian ini memperkuat argumen teoritis maupun empiris tentang peran *corporate governance* dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, khususnya pada perusahaan *wholesale* dan *retail* di negara berkembang yang menerapkan *two board system*. Selain itu, penggunaan *Pitroski F-Score* dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat memperluas literatur pengukuran kinerja keuangan yang sebigian besar hanya berfokus pada aspek profitabilitas. Secara praktik, hasil penelitian ini dapat digunakan oleh *stakeholder*, khususnya pemilik dan/atau komi-

saris perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan proporsi komisaris independen serta mengevaluasi efektifitas komite audit dalam rangka meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

#### KETERBATASAN DAN SARAN

##### Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat memengaruhi hasil penelitian dan memerlukan perbaikan serta pengembangan dalam penelitian selanjutnya. Pertama, penelitian ini hanya menganalisis pengaruh proporsi komisaris independen, belum menganalisis efektivitas sebagaimana komite audit. Kedua, penelitian ini belum melakukan analisis perbandingan pengukuran kinerja keuangan dengan pengukuran kinerja keuangan tradisional, misalnya *Return on Assets* atau *Return on Equity*. Selain itu, penelitian ini belum mempertimbangkan adanya hubungan simultan antara proporsi komisaris independen dan efektifitas komite audit dengan kinerja keuangan perusahaan.

##### Saran

Penelitian selanjutnya dapat melakukan pengembangan riset dengan menganalisis efektifitas komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, peneliti selanjutnya juga dapat melakukan penambahan variabel independen seperti struktur kepemilikan dan sistem insentif yang diberikan perusahaan seperti bonus dan remunerasi. Peneliti selanjutnya juga dapat menambah variabel kontrol yang lain, misalnya ukuran perusahaan dan umur perusahaan, karena kedua variabel tersebut merupakan faktor yang kemungkinan dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abor, J., & Biekpe, N. (2007). Corporate governance, ownership structure and performance of SMEs in Ghana: implications for financing opportunities. *The International Journal of Business in Society*, 7(3), 288-300. <https://doi.org/10.1108/14720700710756562>
- Acerro, I., Serrano, R., & Dimitropoulos, P.

- (2017). Ownership structure and financial performance in European football. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 17(3), 511-523. <https://doi.org/10.1108/CG-07-2016-0146>.
- Aria, P. (2017). Berjaya 6 Tahun Kinerja Perusahaan 7-Eleven Meredup Sejak 2015, 2015-2017.
- Ariyanti, F. (2017). Impor Melonjak, Neraca Dagang RI Defisit US \$ 270 Juta di Juli.
- Berle, A., & Means, G. C. (1932). The modern corporation and private property. *New York: Macmillan*, 21(1), 78-79.
- Bhatt, R. R., & Bhattacharya, S. (2017). Family firms, board structure and firm performance: evidence from top Indian firms. *International Journal of Law and Management*, 59(5), 699-717.
- Bokpin, G. A., & Arko, A. C. (2009). Ownership structure, corporate governance and capital structure decisions of firms. *Studies in Economics and Finance*, 26(4), 246-256. <https://doi.org/10.1108/10867370910995708>
- Chen, X., Cheng, Q., & Wang, X. (2015). Does increased board independence reduce earnings management? Evidence from recent regulatory reforms. *Review of Accounting Studies*, 899-933. <https://doi.org/10.1007/s11142-015-9316-0>
- Cho, M., Lee, H., & Park, H. (2015). Characteristics of statutory internal auditors and operating efficiency. *Managerial Auditing Journal*, 30(4/5), 456-481. <https://doi.org/10.1108/MAJ-05-2014-1037>.
- Claessens, S., & Djankov, S. (2002). Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholdings. *LVI(6)*, 2741-2771.
- Duchin, R., Matsusaka, J. G., & Ozbas, O. (2010). When are outside directors effective? *Journal of Financial Economics*, 96(2), 195-214. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.12.004>.
- Groppelli, A., & Nikbakht, E. (2000). *Finance*. (4, Ed.). New York, NY: Barron's Educational Series.
- Haldar, A., Shah, R., Rao, N., Stokes, P., Demirbas, D., & Dardour, A. (2017). Corporate performance: does board independence matter? - Indian evidence. *International Journal of Organizational Analysis*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/IJOA-12-2017-1296>.
- Hermawan, A. A. (2011). The influence of effective board of commissioners and audit committee on the informativeness of earnings: evidence from Indonesian listed firms. *Asia Pacific Journal of Accounting and Finance*, 2(1).
- IAI. (2007). *Standar Akuntansi Keuangan* (2007th ed.). Salemba Empat. Jakarta.
- Jarboui, S., Guetat, H., & Boujelbene, Y. (2015). Evaluation of hotels performance and corporate governance mechanisms: Empirical evidence from the Tunisian context. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 25, 30-37. <https://doi.org/10.1016/j.jhtm.2015.08.002>
- Jati, Y. W. (2016). Ini Daftar 50 Perusahaan Terbaik Indonesia Versi Forbes 2016, 37-39.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Larcker, D. F., Ormazabal, G., & Taylor, D. J. (2011). The market reaction to corporate governance regulation. *Journal of Financial Economics*, 101(2), 431-448. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.03.002>
- li, xun. Qun, W., & Goldsby, C. W. H. T. (2017). An empirical examination of firm financial performance along dimensions of supply chain resilience. *Management Research Review*, 40(3). Retrieved from <http://dx.doi.org/10.1108/MRR-02-2016-0030>
- Li, M., & Roberts, H. (2018). Does mandated independence improve firm performance? Evidence from New Zealand. *Pacific Accounting Review*, 30(1), 92-109. <https://doi.org/10.1108/PAR-01-2017-0004>
- Liu, Y., Miletkov, M. K., Wei, Z., & Yang, T. (2014). Board independence and firm performance in China. *Journal of Corporate Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.12.004>
- Lukviarman, N. (2016). *Corporate governance: Menuju penguatan konseptual dan Implementasi di Indonesia*. Jakarta: Era Adicitra Intermedia.
- Mishra, A., Wilson, C., & Williams, R. (2009). Factors affecting financial performance of new and beginning farmers. *Agricultural Finance Review*, 69(2), 160-179. <https://>

- doi.org/10.1108/00021460910978661
- Mishra, C. S., & Nielsen, J. F. (1999). The association between bank performance, board independence, and CEO pay-performance sensitivity. *Managerial Finance*, 25(10), 22-33. <https://doi.org/10.1108/03074359910766208>
- Nguyen, T. T. M., Evans, E., & Lu, M. (2017). Independent directors, ownership concentration and firm performance in listed companies. *Pacific Accounting Review*, 29(2), 204-226. <https://doi.org/10.1108/PAR-07-2016-0070>
- Nia, S. H. (2015). Financial ratios between fraudulent and non-fraudulent firms: Evidence from Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting and Taxation*, 7(3), 38-44. <https://doi.org/10.5897/JAT2014.0166>
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55 tahun 2015 tentang pembentukan dan pedoman pelaksanaan kerja komite audit.
- Piotroski, J. D. (2000). Value Investing: The Use of Historical Financial Statement Information to Separate Winners from Losers. *Journal of Accounting Research*, 38, 1-41.
- Saat, N. A. M & Kallamu, B.S. (2015). Audit committee attributes and firm performance: evidence from Malaysian finance companies. *Asian Review of Accounting*, 23(3). <https://doi.org/10.1128/aem.71.1.159-168.2005>.
- Salehi, M., Tahervafaei, M., & Tarighi, H. (2018). The effect of characteristics of audit committee and board on corporate profitability in Iran. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 34(1), 71-88. <https://doi.org/10.1108/JEAS-04-2017-0017>
- Scott, W. R. (2003). *Financial accounting theory*.
- Suhardjanto, D., & Anggitarani, A. (2010). Karakteristik Dewan Komisaris dan Komite Audit serta Pengaruhnya terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 2, 125-139.
- Tricker, B. (2009). *Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices*. Oxford University Press.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 7 Tahun 2014 tentang Perdagangan.
- Vengesai, E., & Kwenda, F. (2018). The impact of leverage on discretionary investment: African evidence. *African Journal of Economic and Management Studies*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/AJEMS-06-2017-0145>
- Wardhani, R. (2008). Tingkat konservatisme akuntansi di indonesia dan hubungannya dengan karakteristik dewan sebagai salah satu mekanisme corporate governance. *sna xi pontianak*.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika pengantar dan aplikasinya* (ketiga). Yogyakarta: EKONISIA.
- www.businessinsider.com. (2011). The Piotroski F-Score: A fundamental screen for value stocks. Retrieved from <https://www.businessinsider.com/the-piotroski-f-score-a-fundamental-screen-for-value-stocks-2011-6/?IR=T>
- www.quant-investing.com. (2000). Start using the Piotroski F-Score to increase your returns 210.6%. Retrieved from <https://www.quant-investing.com/piotroski-f-score-investor>
- Zainudin, E. F., & Hashim, H. A. (2016). Detecting fraudulent financial reporting using financial ratio. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 14(2), 266-278. <https://doi.org/10.1108/JFRA-05-2015-0053>