



**ANALISIS PENGARUH INDIKATOR MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE*
(KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, JUMLAH DIREKSI, PROPORSI DEWAN
KOMISARIS INDEPENDEN) DAN *LEVERAGE* TERHADAP KINERJA
PERUSAHAAN *REAL ESTATE* DAN *PROPERTY* DI BURSA EFEK
INDONESIA PADA PERIODE 2011-2013**

Hanzel Frederick

(Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Sugeng Rijadi

(Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh indikator mekanisme *corporate governance* dan *leverage* terhadap kinerja perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sudah memenuhi kriteria yang ditetapkan oleh peneliti, yaitu sejumlah 35 perusahaan. Penelitian ini meneliti data perusahaan pada periode 2011-2013 dengan total sampel 105 sampel. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa indikator mekanisme *corporate governance*, yaitu kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sedangkan direksi tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap perusahaan.

Kata kunci: *Corporate Governance, Leverage, Kinerja Perusahaan*

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of indicators of corporate governance mechanism and leverage on corporate performance. The object of this study is a real estate and property company listed on the Indonesia Stock Exchange that meet criteria set by the researchers, the number of 35 companies. This study examines the company's data in the period 2011-2013 with a total sample of 105 samples. The results of the analysis of this study showed that the indicators of corporate governance mechanism, namely institutional ownership and independent board has a positive effect on company performance, while the directors have no influence on the performance of the company. In addition, leverage has a positive influence on the company.

Key words: *Corporate Governance, Leverage, Firm Performance*



I. PENDAHULUAN

Laporan Keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi bagi pihak berkepentingan untuk pengambilan keputusan atau suatu kebijakan. Pihak berkepentingan tersebut adalah manajer, kreditor, calon pemegang saham, dan pemegang saham. Untuk mencapai kesejahteraan seluruh *stakeholder*, pemilik perusahaan tidak akan mampu mengelola perusahaan seorang diri, karena itu pemilik perusahaan merekrut wakil-wakil untuk mengelola perusahaan. Wakil-wakil tersebut merupakan pihak-pihak yang profesional dan mampu mengelola perusahaan dengan baik, sehingga pemilik perusahaan mendelegasikan wewenang dan tanggung jawab pengelolaan perusahaan kepada pihak-pihak yang dianggap profesional yang kemudian akan disebut *agent*. Namun dengan adanya pendelegasian wewenang dan tanggung jawab kepada *agent*, timbul konflik kepentingan antara pemilik perusahaan dan *agent*.

Konflik yang dapat timbul dalam pendelegasian tugas dan wewenang untuk melakukan pengelolaan perusahaan tersebut disebut konflik keagenan (*agency problem*). Menurut Jensen & Meckling (1976), konflik kepentingan tersebut mendorong *agent* untuk diskresi atau memaksimalkan utilitasnya dengan mengorbankan kepentingan pemilik perusahaan. Teori yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) didukung oleh Pratt & Zeckhauser (1985) yang menyampaikan bahwa konflik keagenan dapat timbul karena adanya asimetri informasi (ketidakseimbangan penguasaan informasi) antara pemilik perusahaan dan *agent*, dimana *agent* lebih memiliki kendali terhadap perusahaan karena *agent* merupakan pengelola yang mengetahui kondisi, potensi, dan prospektus perusahaan. Timbulnya konflik keagenan menyebabkan pemilik perusahaan mencari upaya pencegahan untuk meminimalisasi konflik keagenan, yaitu salah satunya dengan melakukan pengawasan dan lainnya. Akan tetapi upaya pencegahan tersebut menyebabkan timbulnya biaya keagenan yang harus dikeluarkan pemilik perusahaan untuk memastikan bahwa *agent* akan bertindak sesuai dengan amanah dan tidak melakukan diskresi. Biaya keagenan

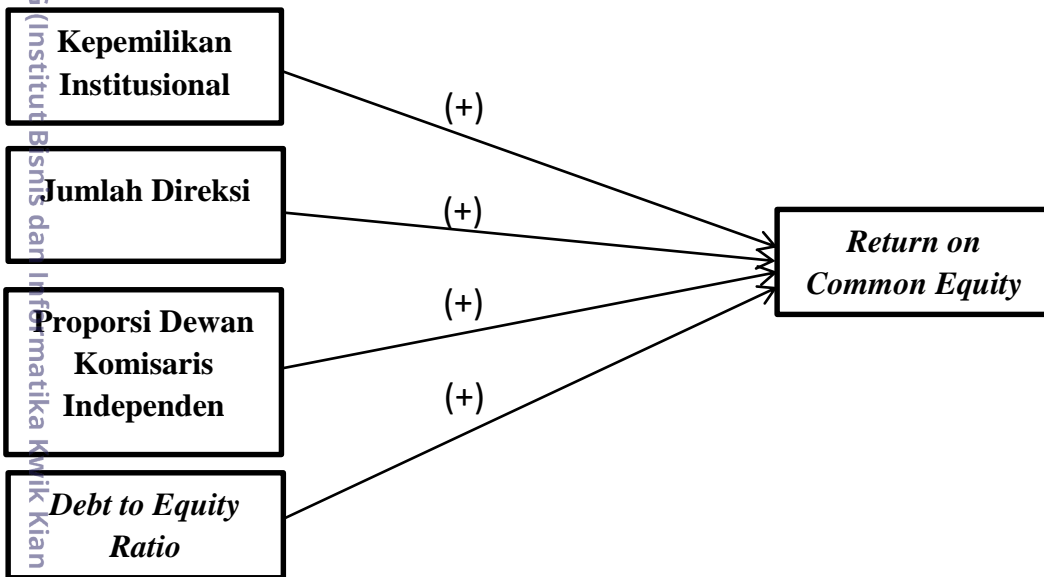
Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa pencegahan konflik keagenan dan biaya keagenan dapat dilakukan melalui pengawasan oleh *institutional investor* (kepemilikan institusional). Dengan adanya kepemilikan institusional, pengawasan dilakukan oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya, sehingga perusahaan dapat mencegah konflik keagenan tanpa mengeluarkan biaya keagenan. Ang & Cox (1997) menyatakan bahwa pencegahan konflik keagenan dapat dilakukan melalui *outside director* (dewan komisaris independen) sebagai pengawas eksternal dan pemberi saran kepada direksi terkait pengambilan keputusan dan kebijakan dalam internal perusahaan. Jensen (1986) menyatakan bahwa hutang (*leverage*) mampu mengurangi konflik keagenan perusahaan, karena menurut teori arus kas bebas (*free cash flow*), *agent* memiliki kecenderungan menghambur-hamburkan kas perusahaan sehingga beban perusahaan lebih besar dan memengaruhi laba perusahaan secara negatif. Dengan diadakannya hutang, *agent* memiliki tanggung jawab pembayaran sejumlah uang kepada kreditor, sehingga *agent* harus melakukan pengembalian dalam bentuk bunga dan hutang pokok. Selain berfungsi



untuk mengurangi konflik keagenan, menurut teori *trade-off* (Myers, 1984), hutang mampu menjadi pelindung pajak.

Perumusan masalah penelitian ini adalah “Apakah pengaruh indikator Corporate Governance (kepemilikan institusional, jumlah direksi, proporsi dewan komisaris independen) dan hutang terhadap kinerja perusahaan?”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, jumlah direksi, proporsi komisaris independen, dan *leverage* terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini bermanfaat untuk pihak perusahaan, pihak investor dan bidang akademis.

Kerangka Pemikiran



Pengaruh Kepemilikan Institusional dengan Kinerja Perusahaan

Menurut Kelvin & Iryanto (2012), kepemilikan institusional memengaruhi kinerja perusahaan secara positif. Kepemilikan institusional yang berpengaruh positif menunjukkan bahwa fungsi pengendalian dari principal sangat berpengaruh dalam peningkatan kinerja perusahaan. Kepemilikan Institusional menjadi alternatif perusahaan dalam melakukan pengendalian dan penghematan biaya pengendalian perusahaan dari agent serta mencegah timbulnya kekuatan diskresi yang menyebabkan penyimpangan.

H1 : Kepemilikan institusional memengaruhi kinerja perusahaan secara positif

Pengaruh Jumlah Direksi dengan Kinerja Perusahaan

Menurut Jensen & Meckling (1976), direksi dan pemegang saham memiliki peran dalam pengelolaan perusahaan, khususnya untuk mengurangi biaya keagenan. Direksi merupakan organ perusahaan yang bertanggung jawab untuk mengelola perusahaan. Timbulnya sejumlah dewan direksi menyebabkan pengambilan keputusan menjadi optimal bagi perusahaan, sehingga kinerja perusahaan bisa efektif dan efisien. Selain itu



direksi merupakan pengelola utama dari perusahaan yang dapat membuat kebijakan-kebijakan agar tidak terjadi penyimpangan di manajemen tingkat bawah. Dengan kebijakan dan wewenang yang dibuat oleh direksi, diharapkan dapat memengaruhi kinerja perusahaan secara positif.

H2 : Jumlah direksi memengaruhi kinerja perusahaan secara positif

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen dengan Kinerja Perusahaan

Menurut Fama & Jensen (1983), komisaris independen bertindak sebagai pengawas kebijakan manajer serta memberikan nasihat kepada manajer. Keberadaan dewan komisaris independen yang bersifat netral mampu memaksimalkan kepentingan pemegang saham mayoritas maupun minoritas, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham minoritas dan pemegang saham mayoritas. Selain itu, menurut penelitian Nugrahani & Nugroho (2010), dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

H3 : Proporsi dewan komisaris independen memengaruhi kinerja perusahaan secara positif

Pengaruh Leverage dengan Kinerja Perusahaan

Hutang dapat berperan sebagai kewajiban bagi *agent* untuk mengembalikan sejumlah uang. Berdasarkan teori arus kas bebas, hutang tersebut dapat mencegah tindakan tidak terpuji oleh agent karena timbulnya penggunaan arus kas bebas untuk membayar kembali pinjaman tersebut. Menurut Ludijanto, Handayani & Hidayat (2014), hutang memengaruhi kinerja perusahaan secara positif karena perusahaan dianggap mampu mengelola hutang dengan baik, sehingga ketika hutang naik, maka kinerja perusahaan akan naik mengikuti pergerakan hutang. Menurut Modigliani-Miller (1963), perusahaan yang memiliki hutang dapat menghindari efek dari pajak (*tax shield*). Perusahaan harus membayarkan sejumlah uang untuk membayarkan bunga pinjaman, yang kemudian beban bunga tersebut akan mengurangi besar pendapatan perusahaan yang terkena pajak (pajak penghasilan).

H4 : *Leverage* memengaruhi kinerja perusahaan secara positif

II. METODOLOGI PENELITIAN

Sampel yang digunakan sebagai objek dalam penelitian ini adalah perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2013. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari 35 perusahaan *real estate* dan *property* yang telah terpilih serta berasal dari laporan tahunan perusahaan periode 2011-2013 dan *Indonesian Capital Market Directory* edisi 2014. Menurut Cooper & Schindler (2014:126-128), berdasarkan metode pengumpulan data, penelitian ini termasuk studi pengamatan (*monitoring study*) karena peneliti mengumpulkan data-data perusahaan yang diolah untuk mendapat suatu kesimpulan. Berdasarkan dimensi waktu, penelitian ini merupakan penelitian gabungan antara *cross sectional* dengan *time series*. *Cross*



sectional dilakukan sekali pada waktu bersamaan. Penelitian juga memiliki karakteristik *time series* karena diteliti atas suatu seri waktu, yaitu tahun 2011 sampai 2013.

Teknik pengumpulan data penelitian ini adalah teknik observasi, sedangkan teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *non-probability sampling* dengan tipe *purposive judgment sampling*. Dimana peneliti membuat kriteria tertentu dalam pemilihan sampel, yaitu sebagai berikut : (1) Memiliki struktur kepemilikan institusional, (2) Laporan tahunan yang lengkap pada periode 2011-2013, (3) Perusahaan tidak berpindah industri selama periode 2011-2013.

Variabel

Variabel terikat (*dependent variable*) penelitian ini adalah kinerja perusahaan dengan proksi *Return on Common Equity* dengan perumusan sebagai berikut :

$$\text{Return on Common Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Variabel bebas (*independent variables*) penelitian ini adalah :

1. Kepemilikan Institusional (KIN)

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya dengan perumusan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Instirusional} = \frac{\text{Jumlah saham milik Institusi lain}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

2. Jumlah Direksi (DIR)

Direksi adalah organ perseroan yang benwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan. Perhitungan jumlah Direksi langsung dilakukan dengan memperhitungkan jumlah anggota Direksi yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan.

3. Proporsi Dewan Komisaris Independen (COM)

Dewan Komisaris Independen merupakan organ perusahaan yang bertugas dan bertanggungjawab untuk melakukan pengawasan serta memberi masukan-masukan kepada Direksi yang tidak berasal dari dalam perusahaan (*outside directors*), dengan perumusan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Proporsi Komisaris Independen} \\ = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Dewan Komisaris}} \times 100\% \end{aligned}$$

4. Leverage (LEV) dengan proksi *Debt to Equity Ratio*

Pendanaan perusahaan dilakukan melalui penjualan saham atau dengan hutang. Hutang merupakan struktur pendanaan perusahaan yang digunakan untuk mengurangi pemborosan arus kas bebas dan pelindung dari pajak dengan perumusan sebagai berikut :



$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda menggunakan *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) v.2.0. analisis regresi berganda digunakan karena variabel bebas pada penelitian ini berjumlah lebih dari 1, dengan pengujian sebagai berikut :

1. Melakukan pengujian kesamaan koefisien,
2. Melakukan pengujian asumsi klasik (normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, heteroskedastisitas),
3. Melakukan pengujian hipotesis (uji kelayakan model, uji regresi parsial, uji koefisien determinasi)

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{FPR}_{ij} = \beta_0 + \beta_1 \text{KIN}_{ij} + \beta_2 \text{DIR}_{ij} + \beta_3 \text{COM}_{ij} + \beta_4 \text{LEV}_{ij} + \varepsilon$$

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Keterangan	Variabel					Jumlah Sampel
	KIN	DIR	COM	LEV	FPR	
Nilai Terkecil	0.1116	2	0.25	0.08	-0.2720	105
Nilai Tertinggi	0.9332	9	0.75	3.27	0.5243	
Nilai Rerata	0.6427	5*	0.4126	0.8113	0.0894	
Standar Deviasi	0.2351	2*	0.1054	0.5206	0.1204	
Nilai rerata 2011	0.6265	5*	0.4229	0.7220	0.0708	
Nilai rerata 2012	0.6472	5*	0.4037	0.8189	0.0853	
Nilai rerata 2013	0.6543	5*	0.4111	0.8931	0.1123	

Hasil pengolahan statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata kinerja perusahaan adalah sebesar 8.94%. Perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan terendah adalah PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk. (BIPP), yaitu sebesar -27.20%, sedangkan perusahaan yang memiliki kinerja tertinggi adalah PT Modernland Realty Tbk. (MDLN), yaitu sebesar 52.43%. Berdasarkan statistik deskriptif, rata-rata kinerja perusahaan sampel mengalami peningkatan selama periode 2011-2013.

Hasil pengolahan statistik variabel bebas perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini menunjukkan bahwa :

- Rata-rata presentase kepemilikan institusional (KIN) perusahaan sampel penelitian ini adalah sebesar 64.27%. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional terendah adalah PT Bakrieland Development Tbk. (ELTY), yaitu sebesar 11.16%, sedangkan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan yang memiliki presentase kepemilikan institusional tertinggi adalah PT Cowell Development Tbk. (COWL), yaitu sebesar 93.32%. Berdasarkan statistik deskriptif, rata-rata kepemilikan isntitusional sampel mengalami peningkatan selama periode 2011-2013.

- 2 Rata-rata jumlah direksi (DIR) perusahaan sampel penelitian ini adalah sebanyak 5 orang direksi. Perusahaan yang memiliki jumlah direksi terendah adalah PT Pudjiati Prestige Tbk. (PUDP), PT Metro Realty Tbk. (MTSM) dan PT Cowell Development Tbk. (COWL), yaitu sebanyak 2 orang direksi, sedangkan perusahaan yang memiliki jumlah direksi tertinggi adalah PT Agung Podomoro Land Tbk. (APLN) dan PT Duta Pertiwi Tbk. (DUTI), yaitu sebanyak 9 orang direksi. Berdasarkan statistik deskriptif, rata-rata jumlah direksi sampel tidak mengalami peningkatan atau penurunan selama periode 2011-2013.
- 3 Rata-rata proporsi dewan komisaris independen (COM) perusahaan sampel penelitian ini adalah sebesar 41,26%. Perusahaan yang memiliki proporsi dewan komisaris independen terendah adalah PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk. (GWSA), yaitu sebesar 25%, sedangkan perusahaan yang memiliki proporsi dewan komisaris independen tertinggi adalah PT Lippo Karawaci Tbk. (LPKR), yaitu sebesar 75%. Berdasarkan statistik deskriptif, rata-rata proporsi dewan komisaris independen sampel mengalami penurunan dan peningkatan selama periode 2011-2013.
- 4 Rata-rata Leverage (LEV) perusahaan sampel penelitian ini adalah sebesar 0.8113. Perusahaan yang memiliki Leverage terendah adalah PT MNC Land Tbk. (KPIG) dan PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk. (RBMS), yaitu sebesar 0.08, sedangkan perusahaan yang memiliki Leverage tertinggi adalah PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk. (GMTD), yaitu sebesar 3.27. Berdasarkan statistik deskriptif, rata-rata Leverage sampel mengalami peningkatan selama periode 2011-2013.

Pengujian Asumsi Klasik

Nama Pengujian	Kriteria	Hasil	Keterangan
Normalitas	Asymp. Sig (1-tailed) $\geq 0,05$	0,068	lolos uji normalitas
Multikolinearitas	Tolerance $> 0,1$ VIF < 10	Ya Ya	lolos uji multikolinearitas
Heteroskedastisitas	$p\text{-value} \geq 0,05$	Tidak semua	Tidak lolos uji heteroskedastisitas
Autokorelasi	$du < d < 4-du$	1.981	lolos uji autokorelasi



Hasil pengujian asumsi klasik adalah sebagai berikut :

1. Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Hasil pengujian normalitas menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* , diperoleh nilai *Asymp. Sig (1-tailed)* $0,068 < \text{nilai } \alpha$ (0.05), maka tidak tolak H_0 , karena terbukti bahwa data berdistribusi normal,
2. Pengujian Autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan memperhatikan nilai *Durbin-Watson*. Nilai tabel *Durbin-Watson* dengan 105 sampel ($n=105$) dan 4 variabel bebas ($k=4$) adalah 1.7617, sedangkan nilai statistik hitung *Durbin-Watson* penelitian ini adalah $1.981 > 1.7617$ dan kurang dari 4 dikurang nilai tabel *Durbin-Watson* ($4-dU$), yaitu $2.2383 > 1.981$. Berdasarkan perhitungan tersebut, maka disimpulkan bahwa tidak tolak H_0 , karena terbukti tidak terdapat autokorelasi pada pengujian regresi,
3. Pengujian multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel bebas dalam suatu model regresi. Hasil menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, maka tidak tolak H_0 , karena terbukti bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel bebas pada model regresi (tidak terjadi multikolinieritas),
4. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan uji glejser. Hasil menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel kepemilikan institusional, jumlah direksi, dan *leverage* memiliki probabilitas di bawah 0,05. Sehingga disimpulkan bahwa tolak H_0 , Karen. terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Pengujian Model

Nama Pengujian	Kriteria	Hasil	Keterangan
R^2	$0 < Adjusted R^2 \leq 1$	0,152	Lolos uji R^2
Uji F	$Sig. < 0.05$	0.002	Lolos uji F

Nilai *Adjusted R Square* pada pengujian ini adalah 0.152. Hal tersebut memiliki arti bahwa kepemilikan institusional, jumlah direksi, proporsi komisaris independen, dan *leverage* memengaruhi kinerja perusahaan sebesar 15.2%, sedangkan sisanya $100\% - 15.2\% = 84.8\%$ adalah faktor lain yang tidak diteliti dalam model penelitian ini.

Pengujian Kesesuaian Model dalam penelitian ini memiliki tingkat probabilitas 0.002 ($\text{sig.} < \alpha$). Berdasarkan hasil tersebut, maka tolak H_0 karena model regresi layak digunakan. Model regresi layak digunakan karena memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05 (α), yaitu 0.002. Berdasarkan hasil di atas, maka tolak H_0 karena model regresi layak digunakan.



Pengujian Hipotesis

Ⓒ	Variabel	Hipotesis	Nilai Probabilitas	Hasil
	KIN	(+) <i>sig.</i> < 0.05	0,011	Sesuai hipotesis
	DIR	(+) <i>sig.</i> < 0.05	0,278	Tidak sesuai hipotesis
	COM	(+) <i>sig.</i> < 0.05	0,046	Sesuai hipotesis
	LEV	(+) <i>sig.</i> < 0.05	0.003	Sesuai hipotesis

Keterangan :

KIN = Kepemilikan Institusional

DIR = Jumlah Direksi

COM = Proporsi Komisaris Independen

LEV = *Leverage (Debt to Equity Ratio)*

Pembahasan :

1. Nilai probabilitas variabel kepemilikan institusional menunjukkan angka $0,011 < 0,05$. Hasil menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara variabel kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis dan sesuai dengan penelitian Widyati (2013). Kepemilikan institusional yang menjadi *agent* pengawasan dari pihak eksternal perusahaan *real estate & property* yang menjadi sampel dalam penelitian ini berperan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Pengawasan oleh pihak eksternal tersebut berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena ada beberapa kemungkinan, seperti (1) Ada praktek pengawasan yang optimal oleh *monitoring agent* yang ditugaskan oleh institusi dalam manajemen perusahaan, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan, (2) Perusahaan memandang pentingnya peran kepemilikan institusional untuk menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Maka meningkatnya presentase kepemilikan institusional dalam perusahaan dapat menyebabkan meningkatnya kinerja perusahaan.
2. Nilai probabilitas variabel jumlah direksi menunjukkan angka $0,278 < 0,05$. Hasil menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh positif antara variabel jumlah direksi terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis bahwa proporsi dewan komisaris independen memengaruhi kinerja perusahaan secara positif dan sesuai dengan penelitian Nugrahani & Nugroho (2010) bahwa fungsi pengawasan oleh komisaris independen dapat mengurangi perilaku oportunistik direksi dan manajemen sehingga perusahaan dapat memaksimalkan kinerjanya.
3. Nilai probabilitas variabel proporsi dewan komissris independen menunjukkan angka $0,046 < 0,05$. Hasil menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara variabel proporsi dewan komisaris independen terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis bahwa proporsi dewan komisaris independen memengaruhi kinerja perusahaan secara positif dan sesuai dengan penelitian Nugrahani & Nugroho (2010) bahwa fungsi pengawasan oleh komisaris independen dapat mengurangi perilaku oportunistik direksi dan manajemen sehingga perusahaan dapat memaksimalkan kinerjanya.



4. Nilai probabilitas variabel *leverage* menunjukkan angka $0,003 < 0,05$. Hasil menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara variabel *leverage* terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis 4 dan sesuai dengan penelitian Ludijanto et al (2014) bahwa *Debt to Equity Ratio* memengaruhi kinerja perusahaan secara positif. Selain itu, hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Handayani (2007), yaitu *leverage* memengaruhi kinerja perusahaan dengan proksi *Return on Common Equity* secara positif. Hal tersebut mengindikasikan bahwa pemanfaatan hutang dalam perusahaan *real estate & property* yang menjadi sampel dalam penelitian ini mampu mengelola hutang sebagai sumber pendanaan dengan baik.

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terhadap 35 perusahaan *real estate* dan *property* yang menjadi sampel dalam penelitian ini, disimpulkan bahwa terdapat cukup bukti bahwa kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen dan *leverage* memengaruhi kinerja perusahaan secara positif, sedangkan tidak cukup bukti bahwa jumlah direksi memengaruhi kinerja perusahaan secara positif.

Saran

Bagi pihak perusahaan, sebaiknya mengevaluasi dan mengkaji ulang fungsi dan adakannya sejumlah direksi, karena pada penelitian ini, jumlah direksi tidak memengaruhi kinerja perusahaan secara positif. Bagi investor, sebaiknya investor melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki struktur pendanaan melalui hutang dan memiliki struktur kepemilikan institusional serta proporsi dewan komisaris yang ideal (yang dimaksud dengan ideal adalah mendekati rata-rata industrinya). Bagi peneliti selanjutnya, melakukan penelitian menggunakan variabel bebas lain seperti komite audit, kepemilikan manajerial, dan sebagainya. Selain itu, peneliti selanjutnya bisa menggunakan variabel terikat lain seperti nilai perusahaan, rasio profitabilitas selain *return on equity*, dan sebagainya.

V. UCAPAN TERIMA KASIH

Peneliti mengucapkan syukur kepada Tuhan karena atas kehendak-Nya penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik. Peneliti juga mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang mendukung penyusunan penelitian ini, yaitu kepada Bpk. Drs. Sugeng Rijadi, M.M. selaku dosen pembimbing, keluarga, teman-teman serta seluruh dosen Kwik Kian Gie School of Business yang telah memberikan pengarahan, pemahaman, dukungan, dan lain-lain kepada peneliti.





DAFTAR PUSTAKA

- Agrawal, Anup, Charles R. Knoeber (1996), *Firm Performance and Mechanism to Control Agency Problems between Manajers and Sharholders*. Journal of Financial And Quantitative Analysis. Vol. 31 No.3.
- Ang, James S., Don R. Cox (1997), *Controlling The Agency Cost of Insider Trading*, Journal of Financial and Strategic Decisions. Vol. 10.
- Apriada, Kadek (2013), Tesis: *Pengaruh Struktur Kepemiikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan*.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers & Franklin Allen (2008), *Valuation, Capital Structure, and Agency Issues*. Journal of Applied Corporate Finance.
- Bursa Efek Indonesia' 2011, *Pedoman Tata Kelola Perusahaan (Code of Corporate Governance) ver. 1.0*.
- Christiawan, Yulius Yogi, Josua Tarigan (2007), *Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Volume 9 No.1
- Chassen, Stjin, Burcin Burtoglu (2012), *Corporate Governance and Development-An Upgrade*. International Finance Corporation.
- Cooper, Donald R., Pamela S. Schindler (2014), *Business Research Method. Mcgraw-Hill*.
- Crutchley, Claire E., Robert S. Hansen (1989), *A Test of the Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage, and Corporate Dividends*.
- Fama, Eugene F., Michael C. Jensen (1983), *Agency Problem and Residual Claims*, Journal of Law & Economics. June Vol. 26.
- Gitman, Lawrence J., Chad J. Zutter (2015), *Principles of Managerial Finance Thirteen Edition*. Pearson
- Handayani, Citra (2007), Tesis: *Analisis Pengaruh Proporsi Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Pendanaan dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan (Studi pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2005)*.
- Iryanto, Budi Widiyo, Kelvin (2012), *Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan yang Dimediasi oleh Manajemen Laba pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2010*. Volume 2 No.1
- Jensen, Michael C. (1986), *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*.



Jensen, Michael C., William H. Meckling (1976), *Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics 3

Kartikasari, Sabrina, Somya Lasmana Mienati (2013), *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kepemilikan individual dan Kepemilikan Institusional dengan Perubahan Peraturan Perpajakan sebagai Variabel Pemoderasi*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Mei Vol. 15.

King, Mervyn (2005), *Global Corporate Governance Forum. User Guide*.

Komite Nasional Kebijakan Governance (2006), *Pedoman Good Corporate Governance*

Ludijanto, Shella Ekawati, Siti Ragil Handayani & Raden Rusteam Hidayat (2014), *Pengaruh Analisis Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Listing di BEI Tahun 2010-2012)*, Jurnal Administrasi Bisnis. Februari Vol. 8.

Mc Colgan, Patrick (2001), *Agency Theory and Corporate Governance : A Review of The Literature from a UK Perspective*. University of Strathclyde.

Modigliani, Franco, Merton H. Miller (1963), *Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction*. June Vol. 53.

Novrianti, Vesy, Gusnardi, Riadi Armas (2013), *Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2009-2011)*.

Nugrahan, Tri Siwi, Fajar Agus Nugroho (2010), *Pengaruh Komisaris Independen dan Pengungkapan Sukarela terhadap Kinerja Perusahaan*. Vol. 2.

Otoritas Jasa Keuangan' 2014, *Indonesia Corporate Governance Roadmap*.

Pratt, John W., Richard J. Zeckhauser (1985), *Principals and Agents : The Structure of Business*.

Primadanti, Dina, Umanto Eko (2013), *Pengaruh Size, Leverage, dan Growth Terhadap Kinerja Perusahaan pada Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) Periode 2008-2011*.

Republik Indonesia. 2007. Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas. Lembaran Negara RI Tahun 2007, No. 4756. Sekretariat Negara, Jakarta.

Rise (2013), *Pengaruh Leverage, Kepemilikan Institusional, Ukuran dan Nilai Perusahaan Terhadap Tindakan Manajemen Laba*. Jurnal Wira Ekonomi. April Vol. 3.

Widyati, Maria Fransisca (2013), *Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan*, Jurnal Ilmu Manajemen. Januari Vol.1.

Alamat : Kwik Kian Gie School of Business, Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Sunter, Jakarta 14350