



ANALISIS PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE DAN LEVERAGE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAPAT DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PADA TAHUN 2011-2013

Andri Wirgono

(Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Sugeng Rijadi

(Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance* dan *leverage* terhadap kinerja perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sudah memenuhi kriteria yang ditetapkan oleh peneliti, yaitu sejumlah 38 perusahaan. Penelitian ini meneliti data perusahaan pada periode 2011-2013 dengan total sampel 114 sampel. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance*, yaitu proporsi komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional dan jumlah dewan direksi tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap perusahaan.

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

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of corporate governance mechanism and leverage on corporate performance. The object of this study is a manufacture company listed on the Indonesia Stock Exchange that meet criteria set by the researchers, the number of 38 companies. This study examines the company's data in the period 2011-2013 with a total sample of 114 samples. The results of the analysis of this study showed that the corporate governance mechanism, namely independent board has a positive effect on company performance, while the directors and institutional ownership have no influence on the performance of the company. In addition, leverage has a negative influence on the company.

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



I. PENDAHULUAN

Sasaran utama dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006:68). Hal ini salah satunya dapat dilakukan melalui peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut, pemegang saham (investor) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional (manajer). Akan tetapi, dengan adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan maka kedua pihak tersebut memiliki kepentingan berbeda. Hal ini menimbulkan potensi konflik kepentingan antara pihak-pihak (prinsipal dan agen) dalam perusahaan. Sebagai pengelola perusahaan, manajer akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan pemegang saham. Adanya asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham menimbulkan konflik kepentingan. Konflik kepentingan tersebut mendorong manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dengan mengorbankan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Iudijanto, 2014).

Mekanisme yang dapat dilakukan untuk mengatasi masalah ini adalah dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan bentuk pengelolaan perusahaan yang baik, dimana didalamnya tercakup suatu bentuk perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham (publik) sebagai pemilik perusahaan dan kreditor sebagai penyandang dana eksternal. Sistem *Corporate Governance* yang baik akan memberikan perlindungan efektif kepada para pemegang saham dan kreditor untuk memperoleh kembali atas investasi dengan wajar, tepat dan seefisien mungkin, serta memastikan bahwa manajemen bertindak sebaik yang dapat dilakukannya untuk kepentingan perusahaan (IICG).

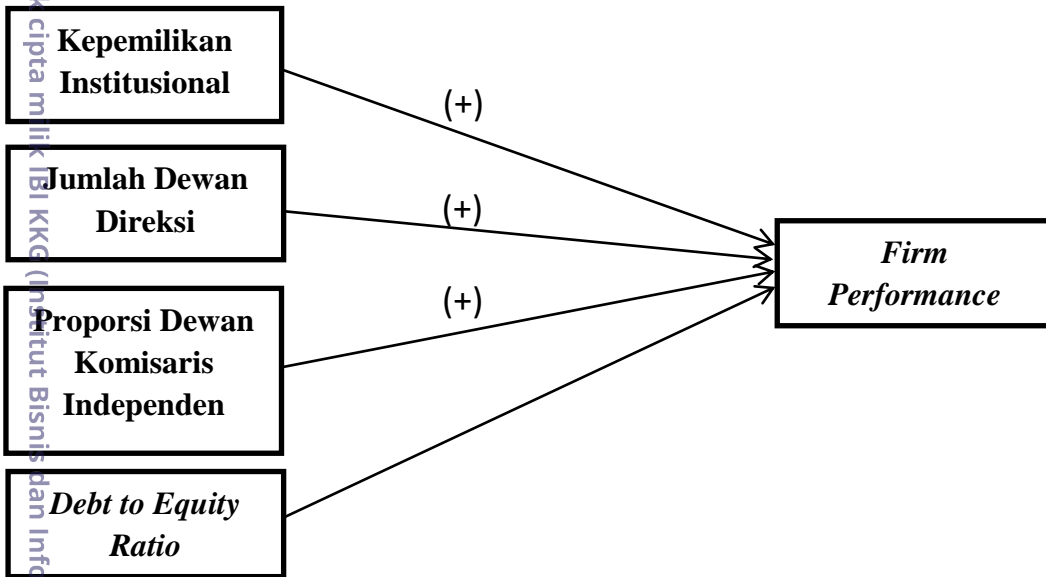
Setiap utang akan menimbulkan beban masing-masing. Semakin besar pinjaman, semakin besar pula beban bunga yang harus dibayarkan. Biaya berupa beban bunga tersebut biasa disebut financial leverage. Menurut Syamsudin (2009:112), “financial leverage timbul karena adanya kewajiban – kewajiban finansial yang sifatnya tetap (fixed financial charges) yang harus dikeluarkan perusahaan”. Agus Sartono (2010:120) juga menyatakan bahwa “Financial leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiaya investasinya”. Berdasarkan definisi tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa analisis leverage ikut berperan dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan karena dengan analisis tersebut perusahaan-perusahaan yang memperoleh sumber dana dengan berhutang dapat mengetahui sejauh mana pengaruh pinjaman yang diambil perusahaan terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Perumusan masalah penelitian ini adalah “Apakah pengaruh Corporate Governance 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.

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.



Kerangka Pemikiran



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Pengaruh Kepemilikan Institusional dengan Kinerja Perusahaan

Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan pada umumnya dan manajer sehingga pengelola perusahaan pada khususnya. Investor institusional akan memantau secara profesional perkembangan investasi yang ditanamkan pada perusahaan dan memiliki tingkat pengendalian yang tinggi terhadap tindakan manajemen. Hal ini memperkecil potensi manajemen untuk melakukan kecurangan, dengan demikian maka dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dan kepentingan stakeholders lainnya untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Kepemilikan saham institusional berpengaruh positif menunjukkan bahwa fungsi kontrol dari pemilik sangat menentukan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Secara teoritis bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan, kinerja/nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan.

H₁ : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kinerja perusahaan.

Pengaruh Jumlah Dewan Direksi dengan Kinerja Perusahaan

Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil baik jangka pendek maupun jangka panjang (Bodroastuti, 2009). Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan atau strategi yang akan diambil baik jangka pendek maupun jangka panjang. Jensen (1993) dalam (Bodroastuti, 2009) mencatat bahwa ukuran dewan direksi yang banyak dapat memonitor proses pelaporan keuangan dengan lebih efektif dibandingkan ukuran dewan direksi yang sedikit. Dewan direksi dalam penelitian ini diukur dengan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

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.



menggunakan jumlah dewan direksi. Peningkatan jumlah dewan direksi akan memberikan manfaat bagi perusahaan karena terciptanya network dengan pihak luar perusahaan dan menjamin ketersediaan sumber daya.

H₂ : Jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap Kinerja perusahaan.

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen dengan Kinerja Perusahaan

Komisaris independen bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi di antara manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen (Fama dan Jensen, 1983). Independensi dalam Dewan Komisaris diperlukan untuk memelihara integritas yang diperlukan untuk memastikan bahwa pengawasan dan fungsi penasehatan dapat dilakukan dengan benar. Partisipasi Komisaris independen dirancang untuk meningkatkan kemampuan perusahaan untuk melindungi diri dari ancaman dari lingkungan sekaligus menyelaraskan sumber daya perusahaan guna mendapatkan keuntungan yang lebih besar.

Dengan adanya Komisaris independen, maka kepentingan pemegang saham, baik mayoritas maupun minoritas tidak diabaikan karena Komisaris independen lebih bersikap netral terhadap keputusan yang dibuat oleh pihak manajer (Mehran, 1994 dalam Puspitasari dan Ernawati, 2010). Sehingga, Dewan Komisaris dengan lebih banyak anggota independen akan memberikan pemantauan yang lebih baik terhadap kebijakan-kebijakan manajemen untuk meningkatkan nilai dari perusahaan. Hal serupa disampaikan oleh Ibrahim dan Samad (2011) dalam hasil penelitiannya yang menyatakan bahwa Dewan Komisaris berhubungan positif dengan kinerja keuangan perusahaan.

H₃ : Proporsi Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Kinerja perusahaan.

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* berpengaruh terhadap Kinerja perusahaan.



II. METODOLOGI PENELITIAN

Sampel yang digunakan sebagai objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2013. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari 38 perusahaan manufaktur 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 serta perusahaan dengan aktiva terbesar dan terkecil dari setiap subsektor industri manufaktur, (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 Dewan Direksi (JDD)

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 (PKI)

Dewan Komisaris Independen merupakan organ perusahaan yang bertugas dan bertanggungjawab untuk melakukan pengawasan serta memberi masukan-



masuk ke Direksi yang tidak berasal dari dalam perusahaan (*outside directors*), dengan perumusan sebagai berikut :

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

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 :

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

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 :

$$ROE_{ij} = \beta_0 + \beta_1 KIN_{ij} + \beta_2 JDD_{ij} + \beta_3 PKI_{ij} + \beta_4 LEV_{ij} + \varepsilon$$

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

| Variabel | Nilai Min | Nilai Max | Rata-Rata |
|----------|-----------|-----------|-----------|
| KIN | ,3037 | ,9896 | ,704047 |
| PKI | ,3000 | ,8000 | ,407426 |
| JDD | 2 | 10 | 4,95 |
| LEV | ,1500 | 9,4700 | 1,208140 |
| ROE | -2,3371 | 13,7500 | ,149830 |

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



1. Berdasarkan hasil penelitian pada 38 perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian menunjukkan bahwa rata-rata variabel Kepemilikan Instirusional (KIN) sebesar 0,704047. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang menjadi sampel memiliki kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya rata-rata sebesar 70,4047%. Berdasarkan data yang diperoleh, perusahaan yang memiliki KIN terendah adalah PT. Multipolar Tbk sebesar 30,37% dan perusahaan yang memiliki KIN terbesar adalah PT. Bentoel International Investama Tbk sebesar 98,96%.
2. Berdasarkan hasil penelitian pada 38 perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian menunjukkan bahwa rata-rata variabel Komisaris Independen (PKI) sebesar 0,407426. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang menjadi sampel memiliki banyaknya komisaris indenpenden dalam dewan komisaris rata-rata sebesar 40,7426%. Berdasarkan data yang diperoleh, perusahaan yang memiliki PKI terendah adalah PT. Astra International Tbk sebesar 30% dan perusahaan yang memiliki PKI terbesar adalah PT. Unilever Indonesia Tbk sebesar 80%.
3. Berdasarkan hasil penelitian pada 38 perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian menunjukkan bahwa rata-rata variabel Jumlah Dewan Direksi (JDD) sebesar 4,95. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang menjadi sampel memiliki jumlah dewan direksi rata-rata sebanyak 5 orang. Berdasarkan data yang diperoleh, perusahaan yang memiliki JDD terendah adalah PT. Indorama Syntetics Tbk, PT Alkindo Naratama Tbk, PT. Alam Karya Unggul Tbk, sebesar 2 orang dan perusahaan yang memiliki JDD terbesar adalah PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dan PT. Unilever Indonesia Tbk sebesar 10 orang.
4. Berdasarkan hasil penelitian pada 38 perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian menunjukkan bahwa rata-rata variabel Leverage (LEV) sebesar 1,208140. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang menjadi sampel memiliki rata-rata jumlah utang 1,208140x jumlah modal sendiri. Berdasarkan data yang diperoleh, perusahaan yang memiliki LEV terendah adalah PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk sebesar 0,15 dan perusahaan yang memiliki LEV terbesar adalah PT. Bentoel International Investama Tbk sebesar 9,47.
5. Berdasarkan hasil penelitian pada 38 perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian menunjukkan bahwa rata-rata variabel ROE sebesar 0,149830. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang menjadi sampel memiliki rata-rata laba bersih 14,983% dari total equity. Berdasarkan data yang diperoleh, perusahaan yang memiliki ROE terendah adalah PT. Tirta Mahakam Resources Tbk sebesar -2,3371 dan perusahaan yang memiliki ROE terbesar adalah PT. Roda Vivatex Tbk sebesar 13,75.

Pengujian Asumsi Klasik

| Nama Pengujian | Kriteria | Hasil | Keterangan |
|----------------|-----------------------------------|-------|----------------------|
| Normalitas | Asymp. Sig (2-tailed) $\geq 0,05$ | Ya | Lolos uji normalitas |

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.



| | | | | | |
|---------------------|---|------------|----|----|-------------------------------|
| Multikolinearitas | $tol > 0,1$ | $VIF < 10$ | Ya | Ya | lolos uji multikolinearitas |
| Heteroskedastisitas | Titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 | | Ya | | Lolos uji heteroskedastisitas |
| Autokorelasi | $Du < \text{Nilai DW} < 4 - Du$ | | Ya | | 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)* 0,128 > nilai α (0.05), maka dapat diambil kesimpulan bahwa data berdistribusi normal.
2. Pengujian Autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan memperhatikan nilai *Durbin-Watson*. Hasil test *Durbin Watson* adalah 2.027. Jika dilihat dari tabel *Durbin Watson* dengan $N = 114$ dan variabel bebas sama dengan 4 dan alpha sebesar 5% maka didapat $du = 1,7677$ serta $4 - du$ sebesar 2,2323. berdasarkan nilai *Durbin Watson* sebesar 2.027 berada di antara $du = 1,7677$ dan $4 - du = 2.2323$. maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.
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 Scatterplot. Hasil menunjukkan bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 sehingga kesimpulan yang diperoleh adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian Model

| Nama Pengujian | Kriteria | Hasil | Keterangan |
|----------------|-----------------------------------|-------|-------------------|
| R^2 | $0 < \text{Adjusted } R^2 \leq 1$ | 0,042 | Lolos uji R^2 |
| Uji F | $F \text{ Hitung} > 4$ | 2,246 | Tidak Lolos Uji F |

Nilai *Adjusted R Square* pada pengujian ini adalah 0.042. Hal tersebut memiliki arti bahwa kepemilikan institusional, jumlah dewan direksi, proporsi komisaris independen, dan *leverage* memengaruhi kinerja perusahaan sebesar 4.2%, sedangkan sisanya $100\% - 4.2\% = 95.8\%$ adalah faktor lain yang tidak diteliti dalam model penelitian ini.



Pengujian Kesesuaian Model dalam penelitian ini mendapat nilai F hitung 2,246. Berdasarkan hasil tersebut, karena Nilai F hitung kurang dari 4 maka dapat disimpulkan bahwa LEV, JDD, KIN, dan PKI secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap ROE.

Pengujian Hipotesis

| Variabel | Hipotesis | Nilai Probabilitas | Hasil |
|----------|------------------------|--------------------|------------------------|
| KIN | (+) <i>sig.</i> < 0.05 | 0,587 | Tidak Sesuai hipotesis |
| PKI | (+) <i>sig.</i> < 0.05 | 0,017 | Sesuai hipotesis |
| JDD | (+) <i>sig.</i> < 0.05 | 0,755 | Tidak Sesuai hipotesis |
| LEV | <i>sig.</i> < 0.05 | 0.022 | Sesuai hipotesis |

Keterangan :

KIN = Kepemilikan Institusional

JDD = Jumlah Dewan Direksi

PKI = Proporsi Komisaris Independen

LEV = *Leverage (Debt to Equity Ratio)*

Pembahasan :

1. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi Kepemilikan Institusional sebesar 0,587 lebih besar dari $\alpha = 0,05$, yang berarti tidak cukup bukti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian yang diajukan. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Vesy Novrianti dan Riadi Armas (2012) yang membuktikan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional dengan kinerja perusahaan. Hapsoro (2008) menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan disebabkan karena pemilik mayoritas institusi ikut dalam pengendalian perusahaan, sehingga cenderung bertindak untuk kepentingan mereka sendiri meskipun dengan mengorbankan kepentingan pemilik minoritas. Menurut Wiranata dan Nugrahanti (2013) adanya asimetri informasi antara pihak pemegang saham dengan manajer menyebabkan manajer selaku pengelola perusahaan akan bisa mengendalikan perusahaan karena memiliki informasi lebih mengenai perusahaan dibandingkan pemegang saham. Sehingga adanya kepemilikan institusi tidak menjamin monitoring kinerja manajer dapat berjalan efektif. Temuan penelitian ini mencerminkan bahwa kepemilikan institusional belum mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Investor hanya menanamkan modalnya tanpa melakukan pengawasan dengan baik dan karena jumlah kepemilikan oleh manajer sangat kecil maka manajer cenderung tidak peduli terhadap kinerja perusahaan karena peningkatan kinerja perusahaan tidak berdampak besar bagi manajer.
2. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,017 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ dengan t-stat = 2,429, yang berarti cukup bukti bahwa proporsi komisaris independen



berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang diajukan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Ibrahim dan Samad (2011) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara proporsi komisaris independen terhadap kinerja perusahaan. Fama dan Jensen (1983) menjelaskan bahwa komisaris independen bisa memperkuat nilai perusahaan dengan meminjamkan pengalaman dan memonitoring perusahaan. Komisaris Independen seharusnya menjadi pelindung kepentingan pemegang saham melalui pemantauan. Temuan penelitian ini mencerminkan bahwa Komisaris independen mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Komisaris independen dianggap dapat mengurangi masalah keagenan, melindungi kepentingan pemegang saham minoritas, dan mendapat kepercayaan investor. Hasil dari tata kelola perusahaan yang baik adalah perusahaan dengan kinerja yang baik.

Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi jumlah dewan direksi sebesar 0,755 lebih besar dari $\alpha = 0,05$, yang berarti tidak cukup bukti bahwa jumlah dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian yang diajukan. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Novrianti dan Armas (2012) yang membuktikan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara jumlah dewan direksi dengan kinerja perusahaan. Jati (2009) berpendapat bahwa hal ini dapat terjadi karena jumlah dewan direksi tidak dilihat dari besar kecilnya dewan direksi akan tetapi tergantung dari norma dan kepercayaan yang diterima dalam organisasi. Pada akhirnya kinerja perusahaan hanya dapat terpengaruh bila dewan direksi menginginkannya.

4. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi Leverage sebesar 0,022 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ dan t-stat = -2,319, yang berarti cukup bukti bahwa Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang diajukan. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Rosyadah, Suhadak, dan Darminto (2012) yang membuktikan bahwa ada pengaruh negatif yang signifikan antara kebijakan leverage terhadap kinerja perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi akan meningkatkan beban bunga pada perusahaan, sehingga dapat memicu adanya risiko kebangkrutan pada perusahaan. Penjelasan ini sesuai dengan pendapat Weston dan Bringham dalam Stein (2012:3), yaitu bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian investasi (profitabilitas) tinggi cenderung memiliki utang dalam jumlah kecil karena penggunaan modal sendiri lebih besar, namun menentang pendapat dari Sartono dalam Stein (2012:3), yaitu bahwa semakin besar penggunaan utang dalam struktur modal maka semakin meningkatkan ROE perusahaan. Bank Dunia memproyeksikan pertumbuhan ekonomi negara-negara berkembang akan turun dari 7,3 persen pada 2010 menjadi rata-rata sekitar 6,3 persen pada periode 2011-2013. Penurunan kondisi ekonomi ini berdampak pada menurunnya daya beli masyarakat yang berdampak langsung pada penurunan penjualan industri manufaktur ini. Dalam kondisi seperti ini maka perusahaan kesulitan membayar beban bunga dari penggunaan utang tersebut.

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terhadap 38 perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini, disimpulkan bahwa tidak terdapat cukup bukti bahwa kepemilikan institusional dan jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sedangkan terdapat cukup bukti bahwa proporsi

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.



komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Selain itu terdapat cukup bukti juga bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Saran

Bagi pihak perusahaan, sebaiknya mengkaji kembali mengenai kepemilikan institusional dan komisaris independen yang diharapkan dapat menjalankan fungsinya sebagai pengawas dengan baik sehingga terjadi peningkatan kinerja perusahaan. Selain itu perusahaan juga harus mengkaji kembali mengenai penggunaan utang dalam perusahaan dan kemampuan dewan direksi untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya disarankan menggunakan variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini yang sekiranya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan meneliti di industri lain selain manufaktur sehingga dapat diamati perbedaan yang diperoleh dari hasil penelitian.

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 pengajaran, pemahaman, dukungan, dan lain-lain kepada peneliti.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. Faisal, (2005). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua, Cetakan Kelima, Penerbitan Universitas Muhammadiyah, Malang.
- Ali Irfan (2002). “Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi”, *Lintasan Ekonomi*, Vol. XIX. No.2. Juli 2002.
- Bathala, C.T, KP Moon dan R.P Rao, (1994) *Managerial Ownership, Debt Policy and the Impact of Institutional Holding: an Agency Perspective*. Financial Management. Vol. 30. Hal. 161-180.
- Brigham, Eugene F and Joel F.Houston, 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku satu, Edisi sepuluh, PT. Salemba Empat, Jakarta.
- Brous, P.A., and O. Kini. 1994. *The Valuation Effects of Equity Issues and the Level of Institutional Ownership: Evidence from Analysts’ Earnings Forecasts*. Financial Management (Spring): 33-46.
- Cooper, D.R. dan Schindler, P.S. 2014. *Business Research Methods*. New York: McGraw-Hill.
- Darmawati, dkk. (2005). “Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol, 8, No 6
- Fachrudin, Khaira Amalia. (2011). *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol. 13, no. 1, mei 2011: 37-46
- Fama, Eugene. F, dan Michael C. Jensen. 1983. “Separation of Ownership and Control”. *Journal of Law and Economics*. Vol. XXVI, June, pp. 1-32.
- Febryani, Anita & Rahadian Zulfadin. (2003). *Analisis Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa di Indonesia*. *Kajian Ekonomi dan Keuangan*, Vol.7 no. 4.
- Ghozali, Imam. 2006. “Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS”. Semarang : Badan Penerbit Undip.
- Gunarsih, Tri. 2003. “Struktur Kepemilikan Sebagai Salah Satu Mekanisme Corporate Governance.” *Kompak* Nomor 8.
- Hapsoro, Doddy. 2008, “Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Empiris di Pasar Modal Indonesia.” *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* Vol. 19, No.3, Desember 2008.
- Hardikasari, Eka. 2011. *Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006-2008*. Skripsi.Universitas Diponegoro: Semarang
- Ibrahim, H., dan F. A. Samad. 2011. *Agency cost, corporate governance mechanisms and performance of public listed family firms in Malaysia*. *S. Afr. J. Bus. Manage*, 42 (3): 17-25.
- Ira Sabrina, Anindhita. 2010. “Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan”. Skripsi Sarjana. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro (UNDIP). Semarang.
- Jati, Framudyo. 2009. *Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi – Universitas Gunadarma. 2009
- Jensen, M. and Meckling, W., 1976, *Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structure*, *Journal of Finance Economics* 3, pp. 305-360.
- Kaen, Fred. R, *A Blueprint for Corporate Governance: Strategy, Accountability, and the Preservation of Shareholder Value*, AMACOM, USA. 2003.



- Kartikawati, Wening. 2007. *Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan*. Skripsi
- Kraus, Alan dan Litzenberger, Robert. 1973. *A State Preference Model of Optimal Financial Leverage*. *Journal of Finance* 28, 911-922.
- Ludijanto, Ekawati Shella & Handayani, Siti Ragil & Hidayat, R. Rustam. 2014. *Pengaruh Likuiditas, Rasio Leverage dan Rasio Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol.8 No.1
- Myers, S. C & N.S Majluf., 1984, "Corporate Financing & Investment Decision When Firm Have Information That Investor Do Not Have", *Journal of Financial Economics*, 13, pp 187-221
- Novrianti, Vesy dan Riardi Armas. 2012. *Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan*. Pendidikan Ekonomi-FKIP, Universitas Riau
- Rosyadah, Faizatur., Suhadak., Darminto. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas*. Universitas Brawijaya Malang.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE.
- Shleifer, A. dan R.W. Vishny. 1997. *A Survey of Corporate Governance*. *Journal of Finance*, Vol.52. No 2. June 737-783.
- Stein, Edith Theresa. 2012. *Pengaruh Struktur Modal (Debt Equity Ratio) Terhadap Profitabilitas (Return On Equity)*. Skripsi, Program Strata 1 Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Makassar
- Sucipto. 2003. *Penilaian Kinerja Keuangan*, Universitas Sumatera Utara
- Sujono dan Soebiantoro, 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Factor Intern dan Factor Ekstern Terhadap Nilai Preusan*, *Jurnal Ekonomi Manajemen*, Fakultas Ekonomi, Universitas Petra.
- Sutojo, Siswanto & E Jhon Aldridge, *Good Corporate Governance*, Jakarta, PT. Damar Mulia Pustaka: 2005
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Wahyudi, Untung dan Hartini P. Pawestri. 2006. *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang
- Watts, R. L., and Zimmerman, J. L. 1986, *Positive Accounting Theory*. New York, Prentice Hall
- Winanda. 2009. *Pengaruh Struktur Modal Uji Estimasi Model Tahun 2009*. Jakarta
- Wiranata, Yulius Ardi dan Nugrahanti, Yeterina Widi. 2013. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia." *Akuntansi dan Keuangan*. Vol 15 (1): 15-26.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini untuk dipublikasikan di media massa atau elektronik tanpa izin IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.