

PENGARUH PELAKSANAAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN *LEVERAGE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN (STUDI PADA INDUSTRI PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA)

**Eva Elisetiawati
Budi Artinah**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia
Jl. Brigjen H. Hasan Basry No. 9-11 Banjarmasin

Abstract: This study aims to identify and examine the effect of good corporate governance implementation in the banking company, how much influence the independent directors, institutional ownership, and leverage on the financial performance of the banking company. The population in this study banks that are listed on the Stock Exchange from 2011 to 2013. Sampling was done by purposive sampling method, and obtained 14 samples of the banking company. Analysis of the data used is multiple linear regression. From the results of hypothesis testing, showed that the influence of good corporate governance which is proxied by the activities of independent board, leverage has a positive and significant relationship to financial performance. The results also show that institutional ownership has a negative and significant correlation to financial performance. However variables significantly independent board can not affect the performance. In general, the results of this study indicate that the banking companies in Indonesia have started to implement good corporate governance in an effort to improve the performance of the company as well as to protect the interests of the principal.

Keywords: good corporate governance, the board of commissioners of the independent, institutional ownership, and leverage

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja dibidang keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan (Mulyadi, 2001). Secara garis besar, penilaian kinerja suatu perusahaan dapat digunakan sebagai alat untuk melakukan analisis yang tergantung dari sudut pandang pemilik, kreditur, dan manajer (Kuncoro, 2005). Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan *cash flow return on asset* (CFROA) (Adi, 2009). *Return on Assets* dinyatakan sebagai hasil dari serangkaian kegiatan perusahaan (strategi) dan pengaruh dari faktor lingkungan (Hanafi dan Halim, 1990 dalam Amelia, 2008). CFROA dihitung dari laba sebelum bunga dan pajak ditambah depresiasi dibagi dengan total aktiva (Muhammad dan

Bambang, 2007 dalam Adi, 2009). *Cash flow return on assets* (CFROA) merupakan salah satu pengukuran kinerja perusahaan yang menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba operasi. CFROA lebih memfokuskan pada pengukuran kinerja perusahaan saat ini dan CFROA tidak terikat dengan harga saham (Cornett *et. al.*, 2006 dalam Ujjiyantho, 2007).

Metode penilaian kinerja keuangan perusahaan harus didasarkan pada data keuangan yang dipublikasikan dan dibuat sesuai dengan prinsip akuntansi keuangan yang berlaku umum. Laporan keuangan merupakan data yang paling umum yang tersedia untuk penilaian kinerja keuangan perusahaan, walaupun seringkali dituding mewakili hasil dan kondisi ekonomi.

Kasus pada PT Kopitime Dot Com Tbk. tahun 2010, merupakan salah satu kasus yang berkaitan dengan buruknya kinerja keuangan perusahaan yang merugikan calon investor. Pada kasus ini PT Kopitime Dot Com yang memiliki 4 situs yang beroperasi penuh melakukan pemberitaan di koran investor bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan, tetapi tidak menjelaskan bahwa perusahaan telah melakukan pemutusan hubungan kerja massal dan penghentian keempat situs miliknya, padahal situs itu adalah kegiatan operasi utama perusahaan. Sebagai sebuah perusahaan yang telah *go public* maka seharusnya PT Kopitime Dot Com memberikan informasi yang transparan kepada masyarakat tentang keadaan keuangan, dan informasi lain yang penting untuk diketahui oleh masyarakat sebagai calon investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, sehingga Bapenam menetapkan bahwa telah terjadi pelanggaran yang bersifat material dan denda administrasi sebesar Rp240.000.000,00 (Dua ratus empat puluh juta rupiah) (Indra dan Ivan, 2008:170). Hal ini menjelaskan buruknya kinerja keuangan perusahaan akibat perusahaan tidak menerapkan prinsip-prinsip GCG secara kongkret yang diantaranya adalah kurangnya transparansi terhadap publik.

Berdasarkan contoh di atas maka sangat relevan ditarik sebuah kesimpulan tentang bagaimana efektivitas penerapan *good corporate governance* di Indonesia, mengingat *good corporate governance* mensyaratkan suatu pengelolaan yang baik dalam suatu organisasi atau perusahaan. *Good corporate governance* merupakan sistem yang mampu memberikan perlindungan dan jaminan hak kepada *stakeholder*, termasuk di dalamnya adalah *stakeholder*, *leader*, *employer*, *executive*, *government*, *customer* dan *stakeholders* yang lain (Naim, 2000 dalam Theresa, 2005).

Penerapan dan pengelolaan *corporate governance* yang baik atau yang lebih dikenal dengan *good corporate governance* merupakan sebuah konsep yang menekankan pen-

tingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar, akurat, dan tepat waktu. Selain itu juga menunjukkan kewajiban perusahaan untuk mengungkapkan (*disclosure*) semua informasi kinerja keuangan perusahaan secara akurat, tepat waktu dan transparan. Oleh karena itu, baik perusahaan publik maupun tertutup harus memandang *good corporate governance* (GCG) bukan sebagai aksesoris belaka, tetapi sebagai upaya peningkatan kinerja dan nilai perusahaan (Tjager, 2003 dalam Darmawati 2004).

Good Corporate Governance membantu terciptanya hubungan yang kondusif dan dapat dipertanggungjawabkan diantara elemen dalam perusahaan (Dewan Komisaris, Dewan Direksi, dan para pemegang saham) dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam paradigma ini, Dewan Komisaris berada pada posisi untuk memastikan bahwa manajemen telah benar-benar bekerja demi kepentingan perusahaan sesuai strategi yang telah ditetapkan serta menjaga kepentingan para pemegang saham, yaitu untuk meningkatkan nilai ekonomis perusahaan.

Dewan komisaris yang independen secara pengawasan lebih baik terhadap manajemen, sehingga mengurangi kemungkinan kecurangan dalam menyajikan laporan keuangan yang dilakukan manajemen (Chtourou, *et. al.* 2001 dalam Arief dan Bambang, 2007). Komisaris Independen suatu perusahaan harus benar-benar independen dan dapat menolak pengaruh, intervensi dan tekanan dari pemegang saham utama yang memiliki kepentingan umum mempunyai atas transaksi atau kepentingan tertentu (Weisbach, 1988 dalam Arifin, 2005). Dengan adanya komisaris independen diduga dapat berpengaruh terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan

adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Leverage adalah penggunaan asset dan sumber (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki beban tetap dengan maksud meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2001). Perusahaan akan menerapkan kebijakan hutang (*leverage*) agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada biaya asset dan sumber dananya, dengan demikian akan dapat meningkatkan keuntungan pemegang saham.

Penelitian mengenai pengaruh pelaksanaan *good corporate governance* dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan di Indonesia dan luar negeri sudah pernah dilakukan. Grusszezynski (2009) melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan go public di Polandia. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh GCG (variabel X) terhadap kinerja keuangan perusahaan (Y). Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam perusahaan unggulan menurut *Polish Corporate Governance Forum*. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif penerapan GCG terhadap kinerja perusahaan. Isnanta (2008) melakukan penelitian mengenai pengaruh penerapan *good corporate governance* (X1), struktur kepemilikan (X2) terhadap manajemen laba dan kinerja keuangan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI (Y), menemukan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian Sam'ani (2008), yang berjudul pengaruh *good corporate governance* dan *leverage* terhadap kinerja keuangan pada Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2004-2007, dengan sampel 28 bank. Dari hasil pengujian hipotesis, menunjukkan bahwa pengaruh *corporate*

governance yang diproksi oleh aktivitas komisaris, ukuran dewan direksi, komite audit mempunyai hubungan yang positif dan signifikan terhadap kinerja. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan rasio *leverage* mempunyai hubungan yang negatif dan signifikan terhadap kinerja. Akan tetapi variabel komisaris independen secara signifikan tidak dapat mempengaruhi kinerja. Secara umum hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan perbankan di Indonesia sudah mulai menerapkan *good corporate governance* dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan serta untuk melindungi kepentingan para principal.

Nahdiah (2009) yang meneliti tentang pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Setelah melakukan analisis dan pengujian hipotesis pengaruh mekanisme *good corporate governance* yang terdiri dari jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris dan jumlah komite audit terhadap kinerja keuangan pada 15 perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2007, Nahdiah menyimpulkan bahwa secara simultan jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris dan jumlah komite audit mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Jumlah dewan komisaris dan komite audit mempunyai pengaruh sebesar 60% terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan 40% dipengaruhi oleh faktor lain seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan faktor-faktor lainnya.

Faccio dan Ameziane (1999) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial dan struktur dewan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *return on equity* (ROE). Kang dan Asghar (2000) dalam penelitiannya ditemukan bukti bahwa terdapat hubungan secara signifikan antara struktur kepemimpinan dewan dengan kinerja perusahaan yang

diukur dengan *return on investment* (ROI). Maher dan Anderson (2001) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa *good corporate governance* selain dapat mempengaruhi kinerja perusahaan juga mempunyai pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi.

Lastanti (2004) menguji hubungan struktur *Corporate Governance* dengan kinerja perusahaan dan reaksi pasar dengan menggunakan variabel independensi dewan komisaris, struktur kepemilikan terkonsentrasi dan institusional. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran independensi dewan komisaris sebesar 30% dari jumlah anggota dewan komisaris mempunyai hubungan positif terhadap nilai perusahaan (*tobin's q*) namun struktur kepemilikan (institusional dan terkonsentrasi) belum dapat mempengaruhi kinerja keuangan (ROA dan ROE) maupun nilai perusahaan secara signifikan.

Tarjo (2006) yang berjudul pengaruh kepemilikan institusional dan *leverage* terhadap *Cost of Equity Capital*, sampel penelitian ini adalah 102 perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di PT BEJ tahun 2004-2005. Variabel yang diteliti adalah kepemilikan institusional, *leverage*, nilai pemegang saham dan *cost of equity capital*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Alasan pentingnya penelitian ini untuk mengetahui bagaimana pengaruh pelaksanaan *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan yang dilihat juga dari kepemilikan institusional dan *leverage* yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang memiliki hubungan yang positif, juga untuk mengetahui penerapan *good corporate governance* dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan, serta melindungi kepentingan para principal. Perlu suatu penelitian tentang efektivitas *good corporate governance* pada industri perbankan karena karakteristik dan kompleksitas industri perbankan yang berbeda dengan sektor lain. Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 10 tahun 1998, disebutkan bahwa bank adalah

badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit atau bentuk lain dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak.

Proporsi dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan atau komisaris independen juga mempengaruhi kinerja perusahaan yang bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance* (Sari, 2010).

Semakin tinggi perwakilan dari *outsider director* (komisaris independen), maka semakin tinggi independensi dan efektivitas *corporate board* sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hubungan antara komisaris independen dan kinerja perbankan juga didukung oleh perspektif bahwa dengan adanya komisaris independen diharapkan dapat memberikan fungsi pengawasan terhadap perusahaan secara objektif dan independen, menjamin pengelolaan yang bersih dan sehatnya operasi perusahaan sehingga dapat mendukung kinerja perusahaan.

Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi oleh institusi akan memudahkan pengendalian terhadap perusahaan, sehingga akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Sabrina (2010) menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional semakin baik kinerja perusahaan, mempunyai kemampuan untuk mengontrol kinerja perusahaan sehingga semakin hati-hati manajemen dalam menjalankan perusahaan. Selain itu Sabrina (2010) menemukan bahwa perusahaan yang kepemilikannya lebih menyebar memberikan imbalan yang lebih besar kepada manajemen dibandingkan dengan perusahaan yang kepemilikannya lebih terkonsentrasi. Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan pada umumnya dan manajer sehingga pengelola perusahaan pada khususnya. Investor insti-

tusional 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.

Menurut Faisal (2005) menemukan hubungan yang berlawanan antara kinerja saham dengan kepemilikan saham institusional. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya dalam memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen.

Melalui mekanisme kepemilikan institusional, efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar atas pengumuman laba. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring* secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen yang dapat merugikan perusahaan.

Leverage adalah pengguna asset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki beban tetap dengan maksud meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Menurut Sartono (2001) *leverage* adalah penggunaan asset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

Perusahaan menggunakan *operating* dan *financial leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya assets dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Konsep *leverage*

tersebut sangat penting terutama untuk menunjukkan kepada analisis keuntungan dalam melihat *trade-off* antara risiko dan tingkat keuntungan dari berbagai tipe keuntungan financial.

Berdasarkan latarbelakang di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui: pengaruh komisaris independen, kepemilikan institusional, dan leverage terhadap kinerja keuangan.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Berdasarkan pada judul dan permasalahan, maka jenis penelitian ini adalah penelitian kausatif. Penelitian kausatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk menganalisis bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lainnya.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh seluruh perusahaan perbankan yang tercatat di BEI tahun 2011-2013.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013. Kriteria pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan atas kriteria-kriteria tertentu.

Kriteria sampel meliputi hal-hal sebagai berikut: (a) Perusahaan bergerak dibidang perbankan; (b) Perusahaan yang dijadikan sebagai sampel adalah perusahaan perbankan yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013; (c) Perusahaan perbankan telah menerbitkan laporan keuangan sampai tahun 2013; (d) Menerapkan *good corporate governance* dalam perusahaan; dan, (e) Perusahaan perbankan dengan *good corporate governance* terbaik.

Dari kriteria tersebut terdapat 14 bank yang dijadikan sebagai sampel.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Ada dua jenis variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel-variabel tersebut terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen (Y) yang dimaksud adalah kinerja keuangan. Sedangkan variabel independen (X) adalah dewan komisaris independen (X1), kepemilikan institusional (X2), dan leverage (X3).

Variabel Proporsi dewan komisaris independen (X1) diukur dengan menggunakan indikator persentase anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh ukuran anggota dewan komisaris perusahaan. Kepemilikan institusional (X2) dalam penelitian ini dihitung dengan cara membagi jumlah pihak institusi dan *blackholder* dengan saham yang beredar.

Kinerja keuangan (Y) merefleksikan kinerja fundamental perusahaan dan diukur dengan data yang berasal dari laporan keuangan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *cash flow return on asset* (CFROA). CFROA dihitung dengan rasio dari laba sebelum bunga dan pajak ditambah depresiasi dibagi dengan total aktiva (Arief dan Bambang, 2007:12).

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, teknik yang digunakan adalah teknik analitis berganda, karena variabel bebas dalam penelitian ini lebih dari satu. Teknik analisis berganda merupakan teknik uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan analisis regresi berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana:

Y = Kinerja keuangan

a = Konstanta

b₁, b₂, b₃ = Koefisien regresi variabel independen

X₁ = Dewan Komisaris independen

X₂ = Kepemilikan institusional

X₃ = Leverage

e = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) menjelaskan proporsi variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas secara bersamaan. Nilai koefisien determinasi berkisar antara $0 \leq R^2 \leq 1$. Bila nilai R² semakin mendekati satu maka variabel bebas yang ada semakin besar dalam menjelaskan variabel terikat, tetapi bila nilai R² mendekati nol maka variabel bebas semakin kecil dalam menjelaskan variabel terikat.

Hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai *adjusted R²* sebesar 0,110, dapat disimpulkan bahwa variabel independen bisa menjelaskan sebesar 11,0% terhadap variabel dependen, sedangkan sisanya sebesar 54,1 persen dijelaskan oleh faktor lain diluar model persamaan regresi. Sedangkan *Standar Error of Estimate* (SEE) sebesar 0,25163. Makin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Hasil Uji Pengaruh Simultan (F test)

Uji pengaruh simultan (uji F) dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Hasil pengujian pengaruh simultan dapat dilihat pada tabel 2.

Dari hasil pengujian hipotesis terlihat bahwa nilai F hitung sebesar 2,606 dengan tingkat signifikansi 0,132. Oleh karena probabilitas (0,001) lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat dipakai untuk memprediksi bahwa terdapat hubungan signifikan antara variabel dependen (CFROA) dengan semua variabel independen secara bersama-sama.

Uji Signifikansi Parameter Individual

Keandalan model regresi sebagai alat estimasi sangat ditentukan oleh signifikansi parameter-parameter dalam model yaitu koefisien regresi. Uji signifikansi dilakukan dengan statistik t (uji t). Uji t digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya (Ghozali, 2005). Hasil perhitungan parameter individual t statistik dapat dilihat pada tabel 3.

Dari hasil perhitungan tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja (CFROA) dipengaruhi oleh kepemilikan institutional, aktivitas komisaris, ukuran dewan direksi, komisaris independen, ukuran komite audit dan *leverage* dengan persamaan matematis sebagai berikut:

$$Y = 0,478 + 0,014 X_1 - 0,306X_2 + 0,078 X_3 + \varepsilon$$

Dari persamaan di atas dapat diartikan:

- a. Nilai konstanta sebesar 0,478. Hal ini berarti bahwa tanpa adanya pengaruh kepemilikan institutional, aktivitas komisaris, komisaris independen dan *leverage* maka akan terjadi penurunan CFROA hingga mencapai nilai sebesar 0,478, atau dengan kata lain jika variabel independen dianggap konstan, maka kinerja sebesar 0,748.
- b. Koefisien regresi variabel aktivitas komisaris (KOMIS) X1. Hal ini berarti bahwa setiap perubahan aktivitas komisaris dengan asumsi variabel lainnya tetap (*ceteris paribus*), maka CFROA akan mengalami perubahan dengan arah yang sama.
- c. Koefisien regresi variabel kepemilikan institutional (INST_OWN) X2. Hal ini ber-

arti bahwa setiap kenaikan proporsi kepemilikan institutional dengan asumsi variabel lainnya tetap (*ceteris paribus*), maka CFROA akan mengalami perubahan dengan arah yang berbeda.

- d. Koefisien regresi variabel *leverage* (LEV) X3. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan proporsi *leverage* dengan asumsi variabel lainnya tetap (*ceteris paribus*), maka CFROA akan mengalami perubahan dengan arah yang berbeda.

Adapun penjelasan terhadap masing-masing variabel sebagai berikut:

Dewan Komisaris (KOMIS)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh aktivitas dewan komisaris (KOMIS) secara parsial terhadap kinerja. Koefisien regresi aktivitas dewan komisaris sebesar 0,014. Hal ini menunjukkan tingkat aktivitas dewan komisaris mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja. Probabilitas menunjukkan lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,015, artinya bahwa variasi variabel aktivitas dewan komisaris secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja. Sedangkan arah koefisien dari variabel aktivitas dewan komisaris menunjukkan arah yang positif.

Kepemilikan Institusional (INST_OWN)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional (INST_OWN) secara parsial terhadap kinerja. Koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar -0,306. Hal ini menunjukkan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja.

Tabel 1. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,478	,178	,110	,25163

a. Predictors: (Constant), LEV, INST_ OWN

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2015

Tabel 2. Uji Simultan antara Variabel Independen dengan Variabel Dependen

Model	<i>Sum of Squares</i>	df	<i>Mean Square</i>	F
Regression	.165	1	165	2.606
Residual	.760	12	.063	
Total	.925	13		

a. Predictors: (Constant), LEV, INST_OWN

b. Dependent Variable: CFROA

Sumber: data sekunder yang diolah, 2015

Probabilitas menunjukkan lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,015, artinya bahwa variasi variabel kepemilikan institusional secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja. Sedangkan arah koefisien dari variabel kepemilikan institusional menunjukkan arah yang negatif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan kepemilikan institusional (INST_OWN) secara signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja tidak dapat diterima atau ditolak.

Leverage (LEV)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage* (LEV) secara parsial terhadap kinerja. Koefisien regresi *leverage* sebesar -0,042. Hal ini menunjukkan *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja. Probabilitas menunjukkan lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000, artinya bahwa variasi variabel *leverage* secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja. Sedangkan arah koefisien dari variabel *leverage* menunjukkan arah yang negatif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan *leverage* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kinerja tidak dapat ditolak atau diterima.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris berpengaruh secara positif terhadap kinerja pada tingkat signifikan 5%. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh secara positif signifikan terhadap manajemen laba diterima. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh

Dechow *et. al.*, (1996), Klein (2002), Chtourou *et. al.*, (2001), Xie *et. al.*, (2003), Pranata dan Mas'ud (2003) dan Cornett *et. al.*, (2006), Darmawati (2003).

Sesuai dengan fungsinya, peran dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih ditekankan pada fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi. Peran komisaris ini diharapkan dapat meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham, yaitu dapat meningkatkan kualitas laba dengan membatasi tindakan kecurangan dalam bentuk tingkat manajemen laba melalui fungsi monitoring atas pelaporan keuangan tersebut. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh dewan komisaris dipengaruhi oleh aktivitas dewan komisaris (Vafeas, 2000).

Hubungan antara anggota dewan komisaris dengan kinerja serta nilai perusahaan didukung oleh perspektif fungsi *service* dan kontrol yang dapat diberikan oleh dewan komisaris. Fungsi *service* menyatakan bahwa dewan komisaris dapat memberikan konsultasi dan nasehat kepada manajemen dan direksi. Dengan menekankan pada fungsi aktivitas dewan komisaris tersebut, peranan keahlian atau konseling yang diberikan oleh dewan komisaris merupakan suatu jasa yang berkualitas bagi manajemen dan perusahaan yang tidak dapat diberikan oleh pasar (Dalton dan Daily, 1999). Anggota dewan komisaris yang mempunyai keahlian dalam bidang tertentu juga dapat memberikan nasehat yang bernilai dalam penyusunan strategi dan penyelenggaraan perusahaan (Fama dan Jensen, 1983), dalam rangka mewujudkan kinerja yang prima dalam manajemen perusahaan.

Fungsi kontrol yang dilakukan oleh de-

wan (komisaris) diambil dari teori agensi. Dari perspektif teori agensi, dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk mengontrol perilaku oportunistik manajemen sehingga dapat membantu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer (Jensen, 1993 dalam Young *et. al.*, 2001). Dewan komisaris secara signifikan berpengaruh dalam menghalangi tindak manajemen untuk melakukan sikap oportunis yang tinggi. Xie, Davidson, dan Dadalt (2003) juga menyatakan hal yang sama yaitu makin banyak dewan komisaris maka pembatasan atas tindakan kecurangan dapat dilakukan lebih efektif, sehingga kinerja akan meningkat.

Sesuai dengan teori agensi, fungsi dewan komisaris sesuai dengan peranannya akan mereduksi terjadinya *agency cost* yang tinggi. Dengan adanya peningkatan pengawasan dan transparansi akan berdampak pada penurunan *information asymmetry*, dan implikasinya *monitoring cost* pun juga akan mengalami penurunan, sehingga efisiensi perusahaan juga dapat terwujud. Hal ini didasarkan pada logika ketika manajemen (agen) diawasi secara ketat oleh komisaris, mereka akan berupaya untuk menunjukkan kepada komisaris (*principal*) bahwa mereka tidak akan menyalahgunakan kewenangan yang diberikan, dan manajer akan berbuat demi kebaikan perusahaan. Kesadaran akan hal ini memunculkan upaya (*efforts*) dari manajemen agar mereka dipercaya oleh *principal*. Salah satu upaya yang dilakukan adalah dengan menunjukkan itikad baik dan memberikan mewujudkan kinerja yang prima serta komprehensif kepada *principal*.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh secara negatif terhadap kinerja keuangan pada tingkat signifikan 5%. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Jensen dan Meckling (1976), Warfield *et. al.*, (1995), Dhaliwal *et. al.*, (1982), Morck *et. al.*, (1988) dan Midiastuti dan Mas'ud (2003) yang menemukan adanya pengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba.

Temuan ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang mampu mempengaruhi kinerja keuangan. Jika dilihat dari pola hubungannya, maka pengaruhnya adalah negatif. Artinya, semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh institusi, maka semakin rendah kinerja pada laporan keuangan. Berdasarkan *review* penelitian sebelumnya, menunjukkan bahwa hasil penelitian ini tidak mendukung atau bertentangan dengan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Porter (1992), Bushee (1998), Rajgopal dan Venkatachalam (1998), Rajgopal *et. al.* (1999), Midiastuty dan Mahfoedz (2003) yang mengatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja. Hal ini sejalan dengan pandangan atau konsep yang mengatakan bahwa kepemilikan institusional adalah pemilik sementara dan lebih memfokuskan pada laba jangka pendek (*current earnings*), sebagaimana dikemukakan oleh Porter (1992). Jika perubahan laba jangka pendek (*current earnings*) ini tidak dirasakan menguntungkan oleh investor, maka mereka akan melikuidasi sahamnya. Oleh karena investor institusional memiliki saham dalam jumlah yang besar, jika mereka melikuidasi sahamnya akan mempengaruhi nilai saham secara keseluruhan. Atas dasar perspektif inilah, diduga dalam rangka menghindari likuidasi dari investor, manajer akan melakukan tindakan manajemen laba yang pada akhirnya juga dapat menurunkan kinerja mereka.

Pandangan yang sama dikemukakan oleh Cornett *et. al.*, (2006) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional akan membuat manajer merasa terikat untuk memenuhi target laba dari para investor, sehingga diduga mereka akan tetap cenderung terlibat dalam tindakan manipulasi laba. Prosentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrealisasi sesuai kepentingan pihak manajemen (Boediono, 2005). Kepemilikan saham yang terpusat dalam satu kelompok

atau satu keluarga, dapat menjadi salah satu penyebab lemahnya posisi Dewan Komisaris, karena pengangkatan posisi anggota Dewan Komisaris diberikan sebagai rasa penghargaan semata berdasarkan hubungan keluarga atau kenalan dekat (Herwidayatmo, 2000).

Selain itu, emiten yang dianalisis termasuk memiliki struktur kepemilikan yang terkonsentrasi pada suatu institusi yang biasanya memiliki saham yang cukup besar yang diduga mencerminkan kekuasaan, sehingga mempunyai kemampuan untuk melakukan intervensi terhadap jalannya perusahaan dan mengatur proses penyusunan laporan keuangan. Akibatnya diduga manajer terpaksa melakukan tindakan berupa manajemen laba demi untuk memenuhi keinginan pihak-pihak tertentu, diantaranya pemilik. Dengan adanya perilaku disfungsional ini, dimana manajemen melakukan tindakan berupa manajemen laba, akan berakibat pada penurunan kinerja.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menyimpulkan bahwa *leverage* secara signifikan negatif berpengaruh terhadap kinerja. Semakin besar *leverage* dapat mencegah tindakan *opportunistik* manajer. Dengan demikian, hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Black dkk. (2003) dan Gillan dkk. (2003) berhasil menemukan adanya hubungan negatif antara *leverage* dan kualitas *corporate governance*, serta menolak hasil penelitian Durnev dan Kim (2003) yang menemukan adanya hubungan positif antara pemilihan perusahaan akan praktik *governance* dan pengungkapan berhubungan secara positif dengan kebutuhan

perusahaan akan pendanaan eksternal. Sementara penelitian Baruci dan Falini (2004) tidak berhasil menemukan adanya hubungan antara *leverage* dan kualitas *corporate governance*.

Bagi sektor perbankan yang sebagian besar operasi usahanya ditopang oleh utang dari penyimpan (antara lain: tabungan, deposito masyarakat), manfaat tersebut perlu mendapat telaah lebih lanjut. Hal ini disebabkan oleh keputusan-keputusan keuangan akan diambil oleh pemilik (lewat pihak manajemen yang diangkat oleh pemilik) sedemikian rupa sehingga apabila keputusan tersebut ternyata bekerja dengan baik, maka manfaatnya akan dinikmati oleh seluruh pemilik perusahaan, tetapi bila gagal, pemberi kredit (dalam industri perbankan, para penyimpan) diminta untuk ikut menanggung kerugian tersebut (Husnan, 2001).

Terlebih lagi, dengan adanya penjaminan simpanan, para penyimpan cenderung bersikap pasif dalam melakukan pengendalian untuk mencegah setiap usaha peningkatan risiko yang dilakukan oleh pemegang saham (Merton, 1977). Hal ini semakin mendorong pemegang saham bank untuk meningkatkan risiko usaha dengan melakukan penggeseran risiko (*risk shifting*). Fungsi pengendalian sepenuhnya menjadi tanggung jawab penjamin simpanan (*deposit insurer*). Mengingat penjamin simpanan belum tentu dapat melakukan pengendalian sepenuhnya maka setiap kerugian bank yang timbul pada akhirnya ditanggung oleh para pembayar pajak, dalam hal ini masyarakat (Kane, 1986, 1987).

Tabel 3. Hasil Perhitungan Pengujian Parameter Individual

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	.478	.199		2.396	.034
KOMIS	.014	.146	-.197	-2.090	.041
INST_OWN	-.306	.006	.240	2.495	.015
LEV	-.042	.026	-.422	-1.614	.000

Sumber: data sekunder yang diolah, 2015

Pendapat lain mengatakan bahwa semakin tinggi *leverage*, kemungkinan besar perusahaan akan mengalami pelanggaran terhadap kontrak utang, maka manajer akan berusaha untuk melaporkan laba sekarang lebih tinggi dibandingkan laba di masa depan. Dengan laba yang dilaporkan lebih tinggi akan mengurangi kemungkinan perusahaan melanggar perjanjian utang. Manajer akan memilih metode akuntansi yang akan memaksimalkan laba sekarang. Kontrak utang biasanya berisi tentang ketentuan bahwa perusahaan harus menjaga tingkat *leverage* tertentu, *interest coverage*, modal kerja dan ekuitas pemegang saham (Watt dan Zimmerman (1990) dalam Scott 1997)). Oleh karena itu semakin tinggi tingkat *leverage*, semakin besar kemungkinan perusahaan akan melanggar perjanjian kredit sehingga perusahaan akan berusaha untuk melaporkan laba sekarang lebih tinggi (Belkaoui dan Karpik, 1989). Supaya laba yang dilaporkan tinggi maka manajer harus mengurangi biaya-biaya (termasuk biaya untuk mengungkapkan informasi sosial). Implikasinya adalah adanya kecenderungan manajemen melakukan *discretionary* pada laporan keuangan, yang akhirnya akan menurunkan kinerja perusahaan.

Perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* tinggi akibat besarnya jumlah utang dibandingkan dengan aktiva yang dimiliki perusahaan, diduga melakukan *earnings management* karena perusahaan terancam *default* yaitu tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utang pada waktunya. Dengan demikian akan memberikan posisi *bargaining* yang relatif lebih baik dalam negosiasi atau penjadwalan ulang utang perusahaan (Jiambalvo 1996). Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi termotivasi untuk melakukan manajemen laba agar terhindar dari pelanggaran perjanjian utang.

PENUTUP

Simpulan

Aktifitas dewan komisaris (KOMIS) mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap kinerja. Probabilitas menunjukkan lebih

kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,015, artinya bahwa variasi variabel aktivitas dewan komisaris secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja. Sedangkan arah koefisien dari variabel aktivitas dewan komisaris menunjukkan arah yang positif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan aktivitas dewan komisaris secara signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja tidak dapat ditolak atau diterima.

Kepemilikan institusional (INST_OWN) mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap kinerja. Probabilitas menunjukkan lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,015, artinya bahwa variasi variabel kepemilikan institusional secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja. Sedangkan arah koefisien dari variabel kepemilikan institusional menunjukkan arah yang negatif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan kepemilikan institusional (INST_OWN) secara signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja tidak dapat diterima atau ditolak.

Leverage (LEV) mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap kinerja. Probabilitas menunjukkan lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000, artinya bahwa variasi variabel *leverage* secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja. Sedangkan arah koefisien dari variabel *leverage* menunjukkan arah yang negatif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan *leverage* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kinerja tidak dapat ditolak atau diterima.

Saran

1. Bagi perusahaan hendaknya merekrut dewan direksi dan juga karyawan yang ahli dibidangnya agar integritas laporan keuangan dapat tercapai dan memenuhi kebutuhan investor dan pengguna laporan keuangan lainnya.
2. Bagi investor disarankan agar terus mengumpulkan segala informasi dan refe-

rensi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi. Dalam hal ini penting dilakukan agar risiko yang ditimbulkan dari investasi dapat diminimalisasikan dan keuntungan yang diperoleh dapat dioptimalkan.

3. Bagi peneliti berikutnya disarankan melakukan penelitian tentang pengaruh lain, seperti dari kualitas audit dan pengalaman kerja dewan komisaris.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Sartono, 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. BPFE, Yogyakarta.
- Arifin, Z., 2005. Hubungan antara Corporate Governance dan Variabel Pengurang Masalah Agensi. *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 1 No. 10. Juli, hal. 39-55.
- Brigham, Eugene F., dan Houston, 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Delapan, buku 1. Salemba Empat, Jakarta.
- Chen, S. dan Zhang, 2006. After Enron Auditor Conservatism and Ex- Andersen Clients. *The Accounting Review*, 49-82.
- Emirzon, J., 2007. *Good Corporate Governance*. Lenge Printika, Yogyakarta.
- Gozali, Nathalia, 2012. Dampak Penerapan Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Keuangan*. Vol 1 No.4. Juli, hal. 38-42.
- Hastuti, Dwi Theresia, 2005. *Hubungan antara Good Coporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan*. Simposium Nasional Akuntansi. (http://www.docstoc.com/docs/232_54221).
- Isnanta, 2008. *Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan*. Skripsi. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Komite Nasional Kebijakan Governance, 2004. *Pedoman tentang Komisaris Independen*. <http://www.governance-indonesia.or.id/main.htm>.
- Nahdiah, Nadah, 2009. *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Skripsi. Universitas Pembangunan Nasional Veteran, Jakarta. (<http://www.library.upnvj.ac.id/pdf/s1akuntansi09/204112122/COVER.pdf>).
- Pranata, Yudha, 2007. *Pengaruh Penerapan Corporate governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Skripsi. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Pieris, John, 2008. *Etika Bisnis dan Good Corporate Governance*. Edisi Kedua. Pelangi Cendekia, Jakarta.
- Sam'ani, 2008. *Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Tesis. Universitas Diponegoro, Semarang. (<http://eprints.undip.ac.id/18615/1/Sam%E2%80%99ani.pdf>).
- Tarjo, 2008. *Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta Cost of Equity Capital*. Simposium Nasional Akuntansi X, Makassar.
- Wening, Kartikawati, 2009. *Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. (<http://hana.word-pres/2009/05/17/pengaruh-kepemilikan-institusionalterhadap-kinerja-keuangan-perusahaan/>).
- Zarkasyi, Moh. Wahyudin, 2008. *Good Corporate Governance pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa Keuangan Lainnya*. Cetakan Kesatu. Alfabeta, Bandung.