

ANALISIS PENGARUH DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ45

Adil Ridlo Fadillah¹

ABSTRACT

Companies listed on the Indonesian stock exchanges especially in the LQ45 group are companies that have high liquidity so as to reflect the excellent performance. therefore it is necessary research to investigate the factors that affect the company's performance, especially related to the implementation of good corporate governance mechanism. This study aims to determine the implementation of good corporate governance mechanism through the existence of independent board of commissioners, managerial ownership and institutional ownership of the company's success in improving performance. In this study the company's performance measured by Tobin's Q. The research was conducted on companies registered in LQ45 in the period of 2011 to 2015. The research method used ordinary least square (OLS). The result of the research shows that independent board of commissioner has negative effect to company performance, managerial ownership has negative effect to company performance and institutional ownership has negative effect to financial performance.

Keywords: GCG mechanism, LQ45, OLS

PENDAHULUAN

Pentingnya kinerja keuangan bagi perusahaan adalah untuk mengukur seberapa jauh keefektifan perusahaan dalam pengelolaan asset untuk menghasilkan laba. Kinerja keuangan adalah prestasi kerja di bidang keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan (Mulyadi, 2001). Dalam hubungannya dengan kinerja, laporan keuangan sering dijadikan dasar untuk penilaian kinerja perusahaan. Salah satu jenis laporan keuangan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan untuk suatu periode tertentu adalah laporan laba rugi. Akan tetapi angka laba yang dihasilkan dalam laporan laba rugi seringkali dipengaruhi oleh metode akuntansi yang digunakan, sehingga laba yang tinggi belum tentu mencerminkan kas yang besar dan kinerja keuangan yang baik. Alternatif lain yang dapat digunakan investor untuk mengetahui kinerja keuangan sebuah perusahaan, adalah dengan menghitung rasio Tobin's Q. Tobin's Q merupakan ukuran yang lebih teliti karena memberikan gambaran yang tidak hanya pada aspek fundamental, namun juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luar termasuk investor (Hariati dan Rihatiningtyas, 2015).

Dalam upaya mengatasi dan mencegah hal-hal yang tidak diinginkan oleh pemegang saham, perlu dilakukan pengawasan terhadap proses pengambilan keputusan yang diambil

¹ Prodi Akuntansi Fak. Ekonomi Universitas Siliwangi

oleh manajemen perusahaan. Salah satu bentuk pengawasan adalah dengan adanya mekanisme *good corporate governance* (Juwitasari, 2008). Berbagai penerapan mekanisme *good corporate governance* yang baik tersebut perlu ditegakkan dalam rangka pencapaian kinerja keuangan perusahaan yang maksimal. Perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* membutuhkan pihak atau kelompok untuk memonitor implementasi kebijakan direksi, oleh karena itu dewan komisaris independen merupakan bagian pokok dari mekanisme *corporate governance*. Dewan komisaris independen memegang peranan penting dalam mengarahkan strategi dan mengawasi jalannya perusahaan serta memastikan bahwa para manajer benar-benar meningkatkan kinerja perusahaan sebagai bagian dari pencapaian tujuan perusahaan. Dewan komisaris independen merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (Sam'ani, 2008).

Selain dewan komisaris independen, struktur kepemilikan saham yang terdiri atas kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, juga memiliki pengaruh yang cukup besar dalam penerapan *good corporate governance*. Pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan oleh manajer akan lebih ketat ketika kepemilikan saham terkonsentrasi. Dengan adanya kepemilikan saham terkonsentrasi maka keragaman kepentingan pemegang saham berkurang, sehingga ada kemungkinan tercipta kerja sama antara pihak manajer dan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan (Puspitasari dan Ernawati, 2010).

Oleh karena itu berdasarkan paparan di atas, maka penulis sangat tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh mekanisme GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan khususnya pada perusahaan yang terdaftar di LQ45.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan

Teori keagenan (Jensen dan Meckling, 1976) menyatakan bahwa perusahaan merupakan hubungan kontrak yang legal antara pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Teori ini berhubungan erat dengan *corporate governance*, karena hubungan agen dan *principal* menjadi fokus utama. Dalam mengkaitkan antara struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan, terdapat satu hal yang tidak dapat dipisahkan dari pencapaian sasaran perusahaan serta kinerjanya, yaitu manajemen. Kebutuhan informasi antara manajer dan investor yang tidak seimbang yang disebabkan karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen. Hal ini yang menyebabkan kurangnya transparansi kinerja agen dan dapat menimbulkan manipulasi yang dilakukan oleh agen. Hubungan kontrak kedua belah pihak tersebut dapat menimbulkan manipulasi untuk meningkatkan utilitas masing-masing sangat mungkin terjadi (Jensen dan Meckling, 1976).

Hal tersebut juga dapat menimbulkan konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan. Dengan adanya konflik keagenan tersebut, membuat prinsipal menjadi perlu untuk mengawasi dan mengendalikan tingkah laku agen agar sesuai dengan apa yang diharapkan prinsipal.

Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan merupakan suatu alat ukur untuk menentukan nilai keberhasilan perusahaan dalam pencapaian tujuan perusahaan (Martsila dan Meiranto, 2013). Kinerja keuangan merupakan sebuah prestasi yang telah dicapai perusahaan dan dituangkan dalam laporan keuangan perusahaan pada satu periode tertentu. Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggota perusahaan. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Salah satu ukuran kinerja perusahaan adalah dengan analisis rasio keuangan.

Analisis rasio keuangan dibagi kedalam tiga area penting yang diprosikan oleh 3 Variabel kinerja keuangan yaitu ROA, ROE, dan Tobin's Q. *Return on Asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) adalah dua ukuran kinerja keuangan berdasarkan pendekatan akuntansi sedangkan Tobin's Q merupakan pengukuran kinerja keuangan pendekatan pasar. Namun variabel Tobin's Q cenderung lebih objektif dibanding ukuran berdasarkan pendekatan akuntansi, serta dipengaruhi oleh faktor-faktor yang tidak terkontrol. Tobin's Q juga merupakan ukuran yang lebih teliti karena memberikan gambaran yang tidak hanya pada aspek fundamental, namun juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luar termasuk investor (Hariati dan Rihatiningtyas, 2015).

Good Corporate Governance

Good corporate governance merupakan suatu prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan. Juwitasari (2008) mengatakan bahwa salah satu bentuk pengawasan adalah dengan adanya mekanisme *good corporate governance* yang dibagi dalam dua kelompok yaitu mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Mekanisme internal adalah mekanisme yang didesain untuk menyamakan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Mekanisme internal dalam perusahaan antara lain kepemilikan manajerial dan pengendalian yang dilakukan oleh dewan komisaris dalam hal ini komposisi dewan. Sedangkan mekanisme eksternal adalah cara mempengaruhi perusahaan selain dengan mekanisme internal, seperti pasar untuk kontrol perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan tingkat pendanaan dengan hutang.

a. Komisaris independen

Komisaris independen didefinisikan sebagai seseorang yang tidak terafiliasi dalam segala hal dalam pemegang saham pengendali, tidak memiliki hubungan afiliasi dengan direksi atau dengan dewan komisaris serta tidak menjabat sebagai direktur pada suatu perusahaan yang terkait dengan perusahaan pemilik. Menurut peraturan yang dikeluarkan oleh BEI, jumlah komisaris independen proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham yang tidak berperan sebagai pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari seluruh anggota komisaris. 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 Puspitasai dan Ernawati, 2010).

b. Kepemilikan saham

Menurut Jensen, M.C. dan Meckling, W.H. (1976) menjelaskan bahwa istilah struktur kepemilikan menunjukkan fakta bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah relatif utang dan ekuitas tetapi juga persentase ekuitas yang dipegang oleh manajer. Struktur kepemilikan merupakan satu mekanisme *corporate governance* untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Menurut Dewi (2008), struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang kemudian akan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Kepemilikan saham yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah bagian dari struktur kepemilikan yang termasuk dalam mekanisme *good corporate governance* yang dapat mengurangi masalah keagenan.

a) Kepemilikan saham institusional

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank atau institusi lain . kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak pengawas perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Adanya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Widyawati (2006) memberikan kesimpulan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Akan tetapi Ardianingsih dan

Ardiyani (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan yang berarti bahwa kepemilikan institusional tidak mampu untuk mendorong peningkatan kinerja perusahaan.

b) Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial sebagai proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen, direksi dan komisaris. Menurut teori keagenan, dengan adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan dapat mengurangi konflik keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Manajemen yang memiliki saham tentunya akan lebih mengetahui kondisi sesungguhnya perusahaan yang dia miliki sehingga manajemen yang memiliki saham akan dengan bekerja sebaik mungkin agar manajemen akan memiliki keuntungan dari jabatannya sebagai jajaran manajer serta posisinya sebagai pemilik perusahaan.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh komisaris independen terhadap kinerja keuangan

Komisaris independen bertindak sebagai wakil dari *stakeholder* untuk mengawasi jalannya kegiatan perusahaan. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance*. Dalam penelitian Hardikasari (2011) menyatakan bahwa jumlah dewan komisaris independen yang semakin besar dapat mendorong dewan komisaris untuk bertindak secara objektif dan mampu melindungi seluruh *stakeholder* perusahaan. Hal ini akan berhubungan dengan semakin objektifnya pengakuan beban atau laba yang dimiliki perusahaan. Wulandari (2006) dan Widyati (2013) juga dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Atas dasar uraian di atas, hipotesis pertama penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut :

H1: Komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan

Kepemilikan manajerial juga dapat dikatakan sebagai situasi dimana manajer sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan yang ditunjukkan dengan presentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan, maka semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan kinerja perusahaan (Sekaredi,2011). Manajer yang memiliki saham dalam perusahaan cenderung mengelola perusahaan lebih baik karena berkaitan dengan

kepentingan manajer tersebut. Pengelolaan perusahaan yang baik ini akan berpengaruh pada tingginya kinerja keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yudha, dkk (2014) menunjukkan bahwa pengaruh *corporate governance* dalam hal kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Christiawan dan Tarigan (2007) juga mengungkapkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan manajerial rata-rata kinerja perusahaannya lebih baik dibandingkan dengan perusahaan tanpa kepemilikan manajerial.

Atas dasar uraian di atas, hipotesis kedua penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut:
H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan

Kepemilikan institusional, dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan, karena semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, dengan begitu kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen (Sekaredi, 2011). Hal tersebut berbeda dengan penelitian Rahayu, dkk (2013), yang menyatakan bahwa *corporate governance* (kepemilikan institusional) tidak memiliki hubungan terhadap kinerja perusahaan. Akan tetapi penelitian Sekaredi (2011) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif signifikan antara kepemilikan institusional dengan kinerja keuangan.

Atas dasar uraian di atas, hipotesis kedua penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut:
H3: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan populasi dari perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2012-2015. Setiap periode terdapat 45 perusahaan yang memiliki likuiditas tertinggi dan sampel data akan diambil menggunakan purposive sampling sehingga jumlah perusahaan akan disesuaikan dengan ketersediaan data.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data untuk keperluan penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi yang diperoleh dari studi kepustakaan dan diambil dari berbagai literatur, seperti buku, internet, jurnal, artikel, dan lain sebagainya yang berhubungan dengan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Data pada penelitian ini diperoleh melalui laporan tahunan yang diunduh melalui website www.idx.co.id dan situs resmi masing-masing perusahaan sampel.

Definisi dan pengukuran variabel

- Variabel dependen :

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan.

Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Data mengenai harga saham penutupan diambil dari website *Yahoo Finance* dan data mengenai keuangan perusahaan diambil dari laporan keuangan perusahaan. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor Ames Tobin (1967). Darmawati dan Khomsiyah (2005) yang dikutip oleh Angela (2015) telah menyesuaikan rumus Tobin's Q dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan di Indonesia menjadi:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{MVE} + \text{DEBT})}{\text{TA}}$$

MVE : Harga penutupan saham akhir tahun x jumlah saham biasa yang beredar

DEBT : (utang lancar – aktiva lancar) + nilai buku sediaan + utang jangka panjang

TA : Nilai buku total

- Variabel independen

1. Komisaris independen

Rasio dewan komisaris independen dalam penelitian ini dinyatakan dengan perbandingan jumlah anggota dewan komisaris independen dengan total dewan komisaris (Yudha, dkk 2014).

$$\text{Rasio komisaris independen} = \frac{\text{jumlah anggota komisaris independen}}{\text{jumlah keseluruhan anggota dewan komisaris}}$$

2. Kepemilikan manajerial

Rasio kepemilikan manajerial dalam penelitian ini dinyatakan dengan perbandingan antara saham yang dimiliki oleh direksi, komisaris dan manajer dengan total saham beredar (Yudha, dkk 2014).

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{jumlah saham direksi, komisaris dan manajer}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

3. Kepemilikan institusional

Rasio kepemilikan institusional dalam penelitian ini dinyatakan dengan perbandingan antara saham yang dimiliki oleh suatu institusi dengan total saham beredar (Yudha, dkk 2014).

$$\text{Rasio Kepemilikan institusional} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Metode analisis data

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terlebih dahulu dilakukan sebelum melakukan pengujian terhadap hipotesis penelitian. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah model yang diajukan dalam penelitian ini dinyatakan lolos dari penyimpangan asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik dilakukan uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji multikolinieritas.

Regresi Berganda

Keempat hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan metode estimasi *Ordinary Least Square* (OLS). Model ini diterapkan untuk mengetahui arah hubungan positif atau negatif antara dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobins Q.

Terdapat empat variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *debt to equity ratio*. Model regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobins Q} = \beta_0 + \beta_1 \text{DKI} + \beta_2 \text{KSM} + \beta_3 \text{KSI}$$

Keterangan :

- DKI : Dewan komisaris independen
- KSM : Kepemilikan saham manajerial
- KSI : Kepemilikan saham institusional

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Tahapan pertama dilakukan uji kualitas data melalui uji asumsi klasik. Pertama dilakukan uji normalitas. Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini pengujian normalitas dilakukan dengan uji statistik kolmogorov-smirnov. Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji kolmogorov-smirnov dapat dilihat pada tabel 1 di bawah ini:

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	74
Kolmogorov-Smirnov Z	1,130
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,156

Sumber : Output SPSS

Dari hasil tersebut dihasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,156. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) di atas 0,05.

Pengujian kedua adalah uji multikolinieritas. Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Uji multikolinieritas dilakukan dengan cara melihat nilai tolerance dan nilai VIF, jika nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model regresi tersebut. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 2 di bawah ini :

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
DKI	,967	1,034
KSM	,748	1,337
KSI	,706	1,417
DER	,897	1,115

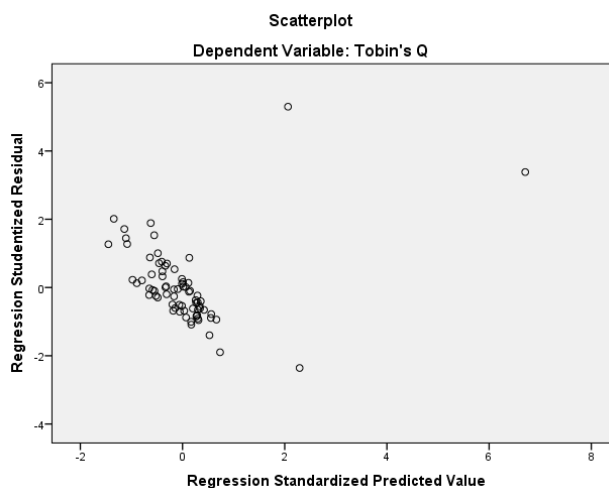
Sumber : Output SPSS

Dari hasil analisis uji multikolinieritas di atas, dihasilkan nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model regresi ini dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Pengujian ketiga yaitu uji heteroskedastisitas yang dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplots*, jika grafik terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun dibawah angka 0 sumbu Y maka tidak terjadi

heteroskedastisitas pada model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 3 di bawah ini :

Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Output SPSS

Dari hasil analisis uji heteroskedastisitas di atas, pada grafik *scatterplot* terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun dibawah angka 0 sumbu Y. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Uji kualitas data keempat yaitu uji autokorelasi yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan uji asumsi melalui uji Durbin-Watson (DW test) (Ghozali, 2006).

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,894 ^a

Sumber : Output SPSS

Dari hasil pada tabel 4 di atas, dihasilkan durbin Watson sebesar 1,894. Nilai ini mendekati angka 2 sehingga data dinyatakan lolos autokorelasi.

Setelah data dinyatakan lolos uji, maka dilanjutkan dengan uji regresi. Pengujian pertama dilakukan uji F untuk mengetahui ketepatan model. Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model

mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Hasil uji F adalah sebagai berikut :

Tabel 5. Hasil Analisis Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	248,381	4	62,095	20,532	,000 ^b
Residual	208,673	69	3,024		
Total	457,054	73			

Sumber : Output SPSS

Dari hasil uji F diatas, dihasilkan nilai F hitung sebesar 20,532 dengan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi yang dihasilkan < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan (bersama-sama) mempengaruhi variabel dependen. Sehingga model dinyatakan baik dan dapat dilanjutkan untuk pengujian hipotesis.

Setelah model dinyatakan baik, selanjutnya dilakukan uji hipotesis. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji statisti t yang dijelaskan pada table 6.

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	Sig.	Keterangan
(Constant)	7,264	,000	
1 DK1	-6,982	,003	H1 tidak didukung
KSM	-11,528	,001	H2 tidak didukung
KSI	-5,503	,001	H3 tidak didukung

Sumber : Output SPSS

Hasil kesimpulan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel dewan komisaris independen. Besarnya koefisien regresi dewan komisaris independen yaitu -6,982 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan

terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga hipotesis pertama penelitian ini tidak dapat didukung.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel kepemilikan saham manajerial. Besarnya koefisien regresi kepemilikan saham manajerial yaitu -11,528 dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa, kepemilikan saham manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga hipotesis kedua penelitian ini tidak dapat didukung.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel kepemilikan saham institusional. Besarnya koefisien regresi kepemilikan saham institusional yaitu -5,503 dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa, kepemilikan saham institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga hipotesis ketiga penelitian ini tidak dapat didukung.

PEMBAHASAN

Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan perusahaan

Hasil analisis membuktikan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi dewan komisaris independen akan mengurangi kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh positif mekanisme *corporate governance* melalui keberadaan komisaris independen terhadap kinerja perusahaan, walaupun proporsi komisaris independen rata-rata sudah berada di atas jumlah minimal 30% dari total dewan komisaris yang dimiliki perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa adanya komisaris independen dalam perusahaan dinilai belum mampu memberikan dampak yang baik terutama dalam tugasnya untuk melakukan pemantauan atau pengawasan terhadap manajer perusahaan sehingga para pelaku pasar belum sepenuhnya mempercayai kinerja komisaris independen dalam perusahaan. Oleh karena itu, pengawasan yang seharusnya dilakukan oleh komisaris independen belum dijalankan secara maksimal terutama dalam mencegah terjadinya pekerjaan yang merugikan perusahaan, sementara itu biaya yang dikeluarkan untuk membiayai komisaris independen terus dilakukan. Akibatnya laba menjadi

turun dan pada akhirnya semakin banyak proporsi komisaris independen maka akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Selain itu dari data yang diperoleh bahwa masih ada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang belum menerapkan peraturan yang dikeluarkan oleh Bapepam telah menjadi suatu keharusan bagi perusahaan publik untuk memiliki komisaris independen dalam organ perusahaan. Berdasarkan survey yang telah dilakukan IICG pandangan GCG hanya sebagai suatu ketaatan regulasi, perusahaan belum menyadari manfaat adanya GCG karena aturan mengenai GCG tersebut belum tegas sehingga mekanisme *corporate governance* perusahaan tidak berjalan efektif. Hasil ini berbeda dengan Penelitian Wulandari (2006) dan Widyati (2013) juga dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa komisaris independen secara signifikan mempengaruhi kinerja keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan perusahaan

Hasil analisis membuktikan bahwa kepemilikan saham manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan saham manajerial akan mengurangi kinerja keuangan perusahaan.

Hal ini disebabkan kepemilikan manajerial pada perusahaan di Indonesia cenderung masih sangat rendah, yang dapat dilihat dari rata-rata persentase kepemilikan manajerial perusahaan tersebut yang hanya berkisar antara 2%-3% tiap tahunnya. Sebagaimana dikatakan Jensen dan Meckling ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah maka akan ada kecenderungan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Selain itu prinsip *Accounting Principal Board* (APB) juga menyatakan bahwa pemegang saham yang memiliki persentase kepemilikan saham dibawah 20% dipandang tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam perusahaan. Rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat mereka miliki sehingga pihak manajemen termotivasi untuk memaksimalkan utilitasnya dibandingkan kepentingan pemegang saham. Selain itu rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah sehingga menurunkan kinerja perusahaan. Namun jika melihat hasil analisis secara statistika bahwa adanya pengaruh negatif dapat diartikan karena rendahnya produktivitas manajemen yang mempunyai saham (kepemilikan manajerial). Artinya posisi mereka masih memberikan dampak yang tidak baik terhadap kinerja perusahaan. sehingga semakin banyak proporsi manajemen yang memiliki saham maka akan semakin menurunkan kinerja. Oleh karena itu dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaannya, maka perusahaan harus memaksimalkan potensi dari sudut lain. Bisa dengan maksimalisasi produktivitas jajaran

direksi ataupun yang lainnya. Hasil ini berbeda dengan Penelitian Yudha, dkk (2014) yang melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Saham Institusional perbedaan Terhadap Kinerja Keuangan perusahaan

Hasil analisis membuktikan bahwa kepemilikan saham institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan saham institusional akan mengurangi kinerja keuangan perusahaan.

Keberadaan investor institusional dapat menunjukkan mekanisme *corporate governance* yang kuat dan dapat digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan. Pengaruh investor institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan para pemegang saham (Sekaredi, 2011). Hasil penelitian ini disebabkan investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas sehingga disaat kepemilikan institusi meningkat maka akan menurunkan kinerja perusahaan. Seharusnya dengan adanya kepemilikan institusional maka akan meningkatkan profesionalisme pekerjaan karena biasanya jika pemilik perusahaan berbentuk badan usaha maka akan memberikan tekanan yang lebih besar terhadap manajemen perusahaan dalam meningkatkan kualitas pekerjaan. Sehingga jika hasil statistik ini menunjukkan pengaruh negatif, artinya mereka tidak memberikan peran yang signifikan dalam memajukan perusahaannya, semakin banyak kepemilikan institusional maka semakin menurun kinerja perusahaan. Mereka hanya mengandalkan manajemen perusahaan sepenuhnya dalam mengelola perusahaan tanpa memberikan masukan terutama dalam kebijakan-kebijakan penting. Jika pun memberikan masukan bagi perusahaan maka masukan tersebut tidak baik bagi perusahaan. Sehingga hasil ini berbeda dengan penelitian Abdul Karim (2010) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif signifikan antara kepemilikan institusional dengan kinerja keuangan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di atas, maka kesimpulan hasil penelitian ini yaitu:

1. Dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan
2. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan
3. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan

Adapun saran penelitian adalah sebagai berikut:

1. Penelitian bisa dilakukan pada kelompok perusahaan lain selain dari LQ45
2. Variabel independen dapat ditambahkan agar dapat mengetahui variabel lainnya yang mempengaruhi kinerja
3. Variabel kinerja perusahaan dapat diganti dengan rasio keuangan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Angela. (2015). "Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* Sebagai Variabel *Intervening*". Skripsi. Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta.
- Sabrina, Anindhita Ira. (2010). "Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan". Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ardianingsih dan Ardiyani. (2010). "Analisis Pengaruh struktur kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan". *Jurnal Pena*, Vol.19 No 2, September 2010
- Christiawan, Yulius Jogi dan Tarigan, Josua. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja, dan Nilai Perusahaan. Artikel dalam *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.9, No. 1, Mei 2007.
- Darmawati, Deni dan Khomsiyah. (2005). " Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Keuangan ". *Jurnal Akuntansi*, Vol. 8 No 1 Januari
- Dewi, Sisca Christianty. (2008). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Artikel dalam *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 10, No. 1
- Eka Hardikasari. (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
- Ghozali, Imam, (2006). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hansen, Mowen. (1997). *Akuntansi Manajemen*, Edisi keempat. Erlangga. Jakarta.
- Hariati, Isnin., Rihatiningtyas, Y.W. 2015. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XVIII Medan
- Jensen, M. C and Meckling, W.H. (1976). *Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure* . Artikel dalam *Jurnal Financial Economics*, Vol. 3, No. 4 1976, Oktober

- Juwitasari, Ratih. (2008). "Pengaruh Independensi, Frekuensi Rapat dan Remunerasi Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar Dalam BEI Tahun 2007". Tesis S2 Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Martsila, Ika Surya dan Wahyu Meiranto. (2013). "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 4; 1-14
- Mulyadi. (2011). *Auditing Buku 1*. Salemba Empat. Jakarta.
- Puspitasari, Filia dan Endang Ernawati. (2010). "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha". *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, Tahun 3, No. 2, Agustus 2010.
- Rahayu, Khairiyani, Herawati. (2016). "Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Pengelolaan Terhadap Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014". *Simposium Nasional Akuntansi XIX*, Lampung.
- Sam'ani. (2008). "Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2004 – 2007". Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.
- Sekaredi, Sawitri. (2011). "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 Tahun 2005-2009)". Skripsi Tidak Dipublikasikan. Semarang: Universitas Diponegoro Semarang
- Sisca Christianty Dewi. (2008). "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10(1), hlm. 47- 58.
- Widyati, Maria Fransisca. (2013). "Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan". *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 1, No. 1.
- Wild, John, & K. R. Subramanyam. (2009). *Financial Statement Analysis*, McGraw Hill International Edition.
- Wulandari, Ndaruningpuri, (2006), "Pengaruh Indikator Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia", *Fokus Ekonomi*.
- Yudha, Latifah dan Adi Prasetyo. (2014). "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI". *Jurnal Ekonomi Universitas Muhamadiyah Malang*.