

ANALISIS HUBUNGAN KOMISARIS INDEPENDEN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN RASIO HUTANG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN

ANALYSIS OF THE RELATIONSHIP OF INDEPENDENT COMMISSIONERS, INSTITUTIONAL OWNERSHIP AND DEBT RATIOS TO FINANCIAL PERFORMANCE IN MINING COMPANIES

Juhari

STIE PERTIBA Pangkal Pinang

juharitz@gmail.com

Abstrak - Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh dewan independen terhadap kinerja keuangan, pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan dan rasio hutang terhadap ekuitas terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan di Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan jenis penelitian asosiatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data diolah menggunakan statistik program *Microsoft Office Excel 2010*. Metode pendekatan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program *EViews* versi 8.0. Hasil penelitian ini menunjukkan dewan independen dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Dan rasio debt terhadap ekuitas berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dewan independen, kepemilikan institusional dan rasio debt terhadap ekuitas memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini terbatas pada perusahaan tambang di Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral dari 2012 hingga 2016. Penelitian ini memiliki tiga variabel independen, yaitu dewan independen, dewan institusional, dan rasio debt to equity dan kinerja keuangan administrasi umum adalah ukuran dalam penelitian.

Kata kunci: *corporate social responsibility, komisaris independen, return on equity*

Abstract - *The purpose of this study is to empirically examine the effect of an independent board on financial performance, the effect of institutional ownership on financial performance and debt-to-equity ratios on the financial performance of mining companies at the Ministry of Energy and Mineral Resources. This research uses purposive sampling with associative research type. The data source used is secondary data. The data was processed using Microsoft Office Excel 2010 program statistics. The multiple linear regression analysis approach method was using the EViews version 8.0 program. The results of this study indicate that independent boards and institutional ownership have no significant effect on financial performance. And the debt to equity ratio has a significant effect on financial performance. Independent board, institutional ownership and debt to equity ratio have a significant influence on financial performance. This study is limited to mining companies in the Ministry of Energy and Mineral Resources from 2012 to 2016. This study has three independent variables, namely independent board, institutional board, and debt to equity ratio and general administration financial performance is the measure in the study.*

Keywords: *corporate social responsibility, independent commissioner, return on equity*

PENDAHULUAN

Sektor industri perusahaan tambang merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan seiring meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia, Perusahaan dituntut untuk memperkuat *fundamental* agar dapat bersaing dengan perusahaan global jika tidak ingin mengalami kebangkrutan.

Selain itu perkembangan usaha saat ini sangat menuntut para pelaku usaha untuk lebih tanggap terhadap setiap perubahan yang ada pada dunia bisnis. Dalam menjalankan usahanya perusahaan tidak hanya dituntut untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, namun juga mampu mengakomodasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan lainnya. Selain itu perusahaan juga harus mampu memenuhi tuntutan masyarakat yang semakin kompleks atas kebutuhannya. Terlebih dengan kondisi perekonomian Indonesia yang tiada henti dilanda goncangan memaksa perusahaan harus mampu beradaptasi dengan kondisi seperti ini dengan cara meningkatkan nilai tambah perusahaan.

Salah satu tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau meningkatkan tingkat kemakmuran *stakeholder*. Tingkat kesehatan perusahaan penting artinya bagi perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dalam menjalankan usahanya, sehingga kemampuan untuk memperoleh keuntungan dapat ditingkatkan dan untuk menghindari adanya potensi kebangkrutan.

Dalam dunia usaha seorang manager harus bisa mengetahui apakah perusahaan yang dia pimpin dalam keadaan sehat atau tidak, perusahaan yang tidak sehat akan cepat mengalami kegagalan, akibatnya kebangkrutan pun melanda perusahaan tersebut. Atau dapat dikatakan perusahaan gagal menjalankan usahanya untuk mendapatkan laba guna kebutuhan perusahaan dan masyarakat.

Pada era perdagangan bebas ini, perusahaan bukan hanya akan berhadapan dengan investor dari dalam negeri saja, tetapi juga investor dari luar negeri. Ketika investor tersebut akan menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan, maka hal yang paling utama yang diperhatikan adalah kinerja perusahaan pada umumnya dan kinerja keuangan pada khususnya. 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 tinggi belum tentu mencerminkan kas yang besar. Dalam hal ini arus kas mempunyai nilai lebih untuk menjamin kinerja perusahaan di masa mendatang. Arus kas (*Cash Flow*) menunjukkan hasil operasi yang dananya telah diterima tunai oleh perusahaan serta dibebani oleh beban yang bersifat tunai dan benar-benar sudah dikeluarkan oleh perusahaan.

Kinerja keuangan adalah gambaran mengenai keadaan keuangan perusahaan dalam jangka waktu tertentu yang merupakan hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Oleh karena itu untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, perlu dianalisa dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan dan mempertimbangkannya dengan menggunakan ukuran komparatif (Sucipto, 2013).

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja di bidang keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan (Mulyadi, 2002). Secara garis besar, penilaian kinerja suatu perusahaan dapat digunakan sebagai alat untuk melakukan analisis yang tergantung dari sudut pandang pemilik, kreditur dan manajer (Kuncoro, 2009). Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan *cash flow return on assets* (CFROA) (Adi, 2009). *Return On Assets* dinyatakan sebagai hasil dari serangkaian kegiatan perusahaan (strategi) dan pengaruh dari faktor lingkungan (Hanafi & 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). 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 Ujijantho, 2007)

Pada kebanyakan perusahaan kinerja keuangan diukur dengan tingkat laba. Laba juga digunakan sebagai tolak ukur berhasil atau tidaknya pengimplementasian strategi yang telah

direncanakan oleh perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan menggunakan tingkat laba yang diperoleh perusahaan menyebabkan manajer cenderung untuk meningkatkan laba pada jangka pendek agar kinerjanya dinilai bagus. Namun hal ini berdampak pada kinerja yang buruk pada jangka panjang.

Buruknya kinerja dalam jangka panjang akan merugikan perusahaan, karena investor tidak akan menginvestasikan modalnya dalam perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor akan memberikan perspektif bahwa perusahaan tidak dapat memberikan tingkat pengembalian sesuai yang telah dijanjikan dimasa depan.

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.

Penerapan dan pengelolaan *corporate governance* yang baik merupakan sebuah konsep yang mengungkapkan (*disclosure*) semua informasi kinerja keuangan perusahaan secara akurat, tepat waktu dan transparan. Oleh karena itu, baik perusahaan publik maupun tertutup harus memandang *corporate governance* bukan sebagai aksesoris belaka, tetapi sebagai upaya peningkatan kinerja dan nilai perusahaan (Tjager,2003 dalam Darmawati 2004).

TINJAUAN LITERATUR

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 dengan strategi yang telah ditetapkan serta menjaga kepentingan para pemegang saham, yaitu untuk meningkatkan nilai ekonomis perusahaan. Demikian juga komite audit mempunyai peran yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya *Corporate Governance*, (*Improving Audit Committee Performance: What Works Best-A Research Report prepared by Pricewaterhouse Coopers, the Institute of Internal Auditors Resesearch Foundation*).

Di Indonesia, isu mengenai *corporate governance* mengemuka setelah krisis ekonomi yang berkepanjangan sejak tahun 1998 dan saat terjadinya beberapa skandal di dunia bisnis, antara lain kasus PT. Kimia Farma dan PT. Bank Lippo. Pada Bank Lippo terjadi kasus manipulasi laporan keuangan perusahaan berganda yang dilakukan oleh *staff* perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan pada PT Bank Lippo yang telah dimanipulasi dan menyalahgunakan jual beli saham dipasar modal menimbulkan terjadinya turunnya harga saham pada awal tahun 2003 sehingga PT. Bank Lippo memperoleh hak untuk melakukan rencana *right issue* (penerbitan saham baru pada pasar modal). Sedangkan pada PT. Kimia Farma seorang direksi terbukti melakukan pelanggaran dengan menggelembungkan laba bersih di laporan keuangan perusahaan milik negara (BUMN sebagai pemegang saham mayoritas) untuk tahun buku 2001. Penggelembungan tersebut bertujuan agar investor menilai baik kinerja perusahaan tersebut. Kasus tersebut terjadi karena beberapa faktor diantaranya kurangnya pengawasan dari dalam perusahaan tersebut baik komisaris independen maupun pihak luar perusahaan yaitu kepemilikan institusional. Hadirnya *corporate governance* mensyaratkan suatu pengelolaan yang baik dalam sebuah organisasi. Menurut Wardhani (2006) lemahnya penerapan *corporate governance* pada perusahaannya berdampak pada lambannya proses perbaikan krisis yang terjadi di Indonesia saat ini. Oleh

karena itu, pihak pemerintah dan investor mulai memberikan perhatian yang lebih terhadap praktek *corporate governance* dalam perusahaan.

Menurut *Organization for Economic and Development (OECD)* (*Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administration*, July 2016), *corporate governance* adalah suatu struktur untuk menempatkan tujuan perusahaan, sarana untuk mencapai tujuan tersebut adalah menentukan pengawasan atas kinerja perusahaan. Menurut Bodroastuti (2009) mekanisme *corporate governance* dapat menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, sehingga konflik antara pihak agen dan *principal* yang berdampak pada *agency cost* dapat dihindari.

Dengan adanya penerapan *corporate governance* yang baik, manajer perusahaan akan selalu mengambil tindakan yang tepat dan tidak mementingkan diri sendiri, serta dapat melindungi *stakeholders* perusahaan. Penerapan mekanisme *corporate governance* yang baik akan menekan resiko perusahaan mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan. Adanya ancaman tersebut menyebabkan para manajer berpikir ulang mengenai strategi-strategi yang layak untuk mengantisipasi kondisi-kondisi yang menyebabkan terjadinya permasalahan keuangan.

Serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen serta tidak adanya atau kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan keuangan tidak sesuai dengan kebutuhan dapat memicu terjadinya kesulitan keuangan.

Corporate governance sendiri cukup mampu menjelaskan perbedaan kinerja antar negara selama periode krisis dan perbedaan kinerja antar perusahaan dalam suatu negara tertentu. Dengan demikian, *corporate governance* dapat dijadikan salah satu faktor yang berpengaruh signifikan saat kondisi krisis. Perusahaan dengan penerapan *corporate governance* akan mengalami perbaikan dalam hal perbaikan citra dan peningkatan nilai perusahaan. Hanya saja penelitian tentang variasi penerapan *corporate governance* di tingkat perusahaan masih sangat sedikit dilakukan.

Dengan dapat terukurnya praktik *corporate governance* di tingkat perusahaan, banyak penelitian yang menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan nilai atau kinerja perusahaan (Arief,dkk 2015).

Beberapa penelitian menunjukkan tidak ada hubungan salah satu unsur *corporate governance* yaitu komisaris independen dengan kinerja perusahaan, misalnya penelitian Susanti (2012) yang menghubungkan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan. Di lain pihak, berdasarkan beberapa hasil penelitian, Elisetiawati dan Artinah (2014) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai *poor performance* disebabkan oleh *poor governance*. Pernyataan ini didukung oleh penelitian I Ketut Yadyana (2012) yang menemukan hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan jangka panjang.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

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

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data seluruh perusahaan perusahaan tambang di Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral tahun 2012-2016.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan tambang di Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral pada tahun 2012-2016. 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 tambang di Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral periode tahun 2012-2016; (b) Perusahaan tambang yang tidak keluar kepesertaanya di Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral selama pengamatan tahun 2012-2016; (c) Perusahaan tambang yang menerbitkan dan menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah; (d) Perusahaan tambang yang menerbitkan dan menyajikan laporan keuangan lengkap sesuai data yang diperlukan dalam penelitian; (e) Perusahaan tambang yang tidak melakukan akuisisi dan merger (yaitu perusahaan yang tidak melakukan pengambilalihan saham perseroan lain atau menggabungkan diri dengan perseroan lain) serta tidak mengalami perubahan sektor industri maupun perubahan nama selama periode 2012-2016. Dari kriteria tersebut terdapat 13 perusahaan tambang 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 (X_1), kepemilikan institusional (X_2), dan *debt to equity ratio* (X_3).

Variabel proporsi dewan komisaris independen (X_1) diukur dengan menggunakan indikator presentase anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh ukuran anggota dewan komisaris perusahaan. Kepemilikan institusional (X_2) dalam penelitian ini dihitung dengan cara membagi jumlah pihak institusi dan *blackholder* dengan saham yang beredar. *Debt to equity ratio* (X_3) dalam penelitian ini dihitung dengan cara membagi total hutang dengan modal.

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 assets* (CFROA). CFROA dihitung dengan rasio dari laba sebelum bunga dan pajak ditambah depresiasi dibagi dengan total aktiva (Arief dan Bambang, 2007:12).

TEMUAN DAN PEMBAHASAN

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) menjelaskan proporsi variabel terkait yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas secara bersamaan. Nilai koefisien determinasi berkisaran anatar $0 < R^2 < 1$. Bila nilai R^2 semakin mendekati satu maka variabel bebas yang ada semakin besar dalam menjelaskan variabel terikat, tetapi bila nilai R^2 mendekati 0 maka variabel bebas semakin kecil dalam menjelaskan variabel terikat.

Hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai *adjusted R²* sebesar 0,282341 dapat disimpulkan bahwa variabel independen bisa menjelaskan sebesar 28,2341% terhadap variabel dependen, sedangkan sisanya sebesar 71,7659% dijelaskan oleh faktor lain diluar model persamaan regresi.

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. Untuk uji signifikan

regresi berganda dapat dilihat dari data dari hasil pengujian signifikan dan uji F. Hasilnya dapat dilihat pada tabel bahwa nilai $F_o = 9.392946$ dengan nilai signifikan sebesar $0.000034 < 0.05$ yang berarti komisaris independen (komind), kepemilikan institusional (kepinst) dan *debt to equity ratio* (DER) secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu).

Uji Signifikansi Parameter Regresi

Keandalan model regresi sebagai alat estimasi sangat ditentukan oleh signifikansi parameter-parameter dalam model yaitu koefisien regresi. Uji signifikansi dilakukan dengan statistic t (uji t). Uji t digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya (Ghozali, 2005).

Dari hasil perhitungan tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan (CFROA) dipengaruhi oleh komisaris independen, kepemilikan institusional dan *debt to equity ratio* dengan hasil sebagai berikut:

- Untuk uji signifikan regresi parsial dapat dilihat dari hasil pengujian signifikan dengan uji t. Hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.8 dengan nilai Beta komisaris independen (komind) sebesar 0.615116 yang menandakan bahwa komisaris independen (komind) mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu). Nilai signifikan sebesar $0.0888 > 0.05$ dengan nilai t_{hitung} sebesar $1.729167 < t_{tabel}$ sebesar 1.9990 yang berarti komisaris independen (komind) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu) secara parsial.
- Untuk uji signifikan regresi parsial dapat dilihat dari hasil pengujian signifikan dengan uji t. Hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.8 dengan nilai Beta kepemilikan institusional (kepinst) sebesar 0.007281 yang menandakan bahwa kepemilikan institusional (kepinst) mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu). Nilai signifikan sebesar $0.3332 > 0.05$ dengan nilai t_{hitung} sebesar $0.975368 < t_{tabel}$ sebesar 1.9990 yang berarti kepemilikan institusional (kepinst) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu) secara parsial.
- Untuk uji signifikan regresi parsial dapat dilihat dari hasil pengujian signifikan dengan uji t. Hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.8 dengan nilai Beta *debt to equity ratio* (DER) sebesar -0.162996 yang menandakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu). Nilai signifikan sebesar $0.0000 > 0.05$ dengan nilai t_{hitung} sebesar $-5.051495 < t_{tabel}$ sebesar 1.9990 yang berarti *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu) secara parsial.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil pengujian hipotesis pertama, Nilai Beta komisaris independen (komind) sebesar 0.615116 yang menandakan bahwa komisaris independen (komind) mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu). Nilai signifikan sebesar $0.0888 > 0.05$ dengan nilai t_{hitung} sebesar $1.729167 < t_{tabel}$ sebesar 1.9990 yang berarti komisaris independen (komind) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Emilia Susanti (2012), dan Adil Ridlo Fadillah (2015) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Eva Elisetiawati da Budi Artinah (2014), dan Wisma Tytus Harimukti (2016) yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Perbedaan hasil penelitian tersebut terjadi karena disetiap perusahaan jumlah anggota dewan komisaris berbeda-beda dan kepentingan setiap anggota dewan komisaris pun berbeda-beda. Komisaris independen bertujuan untuk menyeimbangkan dalam pengambilan keputusan, khususnya dalam rangka perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dan pihak-pihak yang

terkait. Dapat disimpulkan keberadaan komisaris independen dalam suatu perusahaan dapat mempengaruhi *timeliness* pelaporan keuangan yang dihasilkan oleh manajemen. Jika perusahaan memiliki komisaris independen maka laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen cenderung lebih berintegritas, karena didalam perusahaan terdapat badan yang mengawasi dan melindungi hak pihak-pihak diluar manajemen perusahaan.

Fama dan Jansen (1983) dalam Arief & Bambang (2007) menyatakan bahwa *non-executive direktor* (komisaris independen) dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi di antara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Komisaris independen memainkan peranan yang aktif dalam peninjauan kebijakan dan praktik pelaporan keuangan. Komisaris independen diperlukan para dewan untuk memantau dan mengawasi tindakan dewan komisaris karena perilaku oportunistik mereka (Jansen & Meckling, 1976) Mance (1986) dalam Arifin (2005) menemukan bahwa pengawasan dewan komisaris terhadap manajemen pada umumnya tidak efektif. Ini terjadi karena proses pemilihan dewan komisaris yang kurang demokratis dimana kandidat dewan komisaris sering dipilih oleh manajemen sehingga setelah terpilih tidak berani memberikan kritik terhadap manajemen.

Hasil pengujian hipotesis kedua, Nilai Beta kepemilikan institusional (*kepinst*) sebesar 0.007281 yang menandakan bahwa kepemilikan institusional (*kepinst*) mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (*knrkeu*). Nilai signifikan sebesar $0.3332 > 0.05$ dengan nilai t_{hitung} sebesar $0.975368 < t_{tabel}$ sebesar 1.9990 yang berarti kepemilikan institusional (*kepinst*) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (*knrkeu*). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Eva Elisetiawati dan Budi Artinah (2014), Adil Ridlo Fadillah (2015), dan Laurensia Chintia Dewi (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Emilia Susanti (2012), dan Wisma Tytus Harimukti (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Institusi dapat menjadi alat monitoring terhadap kebijakan-kebijakan yang dibuat perusahaan karena institusi dianggap lebih mempunyai pengalaman dalam menjalankan operasional perusahaan dari pada investor publik lainnya (Handayani, 2007). Kepemilikan institusional yang tinggi memungkinkan dikendalikannya perilaku manajer agar tidak berusaha memaksimalkan dirinya sendiri karena kepemilikan ini mewakili serta sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung/melarang tindakan/keputusan manajemen, sehingga manajer akan berupaya untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan kata lain semakin tingginya kepemilikan institusional akan mengurangi *agency cost*. Kepemilikan institusional, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2004). Begitu pula menurut Wening (2009) semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Menurut Xu dan Wabg, et al. dan Bjuggren et al., (dalam tarjo, 2008), bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. Hal ini berarti menunjukkan bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam peningkatan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis ketiga, Nilai Beta *debt to equity ratio* (DER) sebesar -0.162996 yang menandakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (*knrkeu*). Nilai signifikan sebesar $0.0000 > 0.05$ dengan nilai t_{hitung}

sebesar $-5.051495 < t_{\text{tabel}}$ sebesar 1.9990 yang berarti *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu). Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Eva Elisetiawati dan Budi Artinah (2014), Emilia Susanti (2012), dan Wisma Tytus Harimukti (2016) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. *Skedul* pembayaran pokok dan atau bunga hutang pada tanggal yang telah ditentukan tidak akan mencegah manajemen untuk *overinvestment* dalam menggunakan *free cash flow*. Pembelian kembali saham yang beredar tidak akan dapat dilakukan apabila perusahaan memperoleh dana yang cukup dari berhutang. Kondisi ini dapat tidak menjadi insentif bagi manajer, walaupun mereka juga memiliki saham perusahaan. Menurut Bringham (2001) penggunaan hutang pada tingkat tertentu akan dapat menggunakan biaya modal perusahaan karena biaya atas hutang merupakan pengurangan atas pajak perusahaan, dan dapat meningkatkan harga saham, dimana pada akhirnya hal ini akan menguntungkan manajemen, *investor*, *kreditor* dan perusahaan. Kebijakan hutang pada tingkat tertentu merupakan suatu praktek untuk memaksimalkan *utility* dan nilai pasar perusahaan, dimana hal ini juga merupakan bagian praktik manajemen laba. Hutang yang terlalu besar juga akan menimbulkan konflik keagenan antara pemegang saham (*shareholders*) dengan kreditor (*debtholders*) sehingga memunculkan biaya keagenan hutang. Hutang yang terlalu besar meningkatkan keinginan *shareholders* untuk memilih proyek-proyek yang lebih berisiko dengan harapan akan memperoleh *return* yang lebih tinggi. Apabila proyek berhasil maka *return* akan meningkat, dan *debtholders* hanya menerima sebesar tingkat bunga, dan sisanya dinikmati oleh *shareholders*. Sebaliknya jika proyek tersebut gagal maka mereka dapat mengalihkan penggunaan risiko pada pihak kreditor. Penggunaan hutang yang semakin besar dalam struktur modal perusahaan akan menyebabkan biaya bunga semakin besar, sehingga keuntungan perlembar saham yang menjadi hak pemegang saham juga semakin besar, karena adanya penghematan pajak penghasilan badan (Sartono, 2001).

Hasil pengujian hipotesis keempat, Untuk uji signifikan regresi berganda dapat dilihat dari data dari hasil pengujian signifikan dan uji F. Hasilnya dapat dilihat pada tabel bahwa nilai $F_0 = 9.392946$ dengan nilai signifikan sebesar $0.000034 < 0.05$ yang berarti komisar independen (komind), kepemilikan institusional (kepinst) dan *debt to equity ratio* (DER) secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu). Berdasarkan hasil di atas maka H_a diterima dan H_0 ditolak, berarti komisar independen (komind), kepemilikan institusional (kepinst) dan *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu) secara simultan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Eva Elisetiawati dan Budi Artinah (2014), Emilia Susanti (2012), Adil Ridlo Fadillah (2015), dan Wisman Tytus Harimukti (2016).

KESIMPULAN DAN SARAN

Nilai Beta komisar independen (komind) sebesar 0.615116 yang menandakan bahwa komisar independen (komind) mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu). Nilai signifikan sebesar $0.0888 > 0.05$ dengan nilai t_{hitung} sebesar $1.729167 < t_{\text{tabel}}$ sebesar 1.9990 yang berarti komisar independen (komind) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu).

Nilai Beta kepemilikan institusional (kepinst) sebesar 0.007281 yang menandakan bahwa kepemilikan institusional (kepinst) mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu). Nilai signifikan sebesar $0.3332 > 0.05$ dengan nilai t_{hitung} sebesar $0.975368 < t_{\text{tabel}}$ sebesar 1.9990 yang berarti kepemilikan institusional (kepinst) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu).

Nilai Beta *debt to equity ratio* (DER) sebesar -0.162996 yang menandakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu). Nilai signifikan sebesar $0.0000 > 0.05$ dengan nilai t_{hitung} sebesar $-5.051495 < t_{\text{tabel}}$ sebesar

1.9990 yang berarti *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu).

Untuk uji signifikan regresi berganda dapat dilihat dari data dari hasil pengujian signifikan dan uji F. Hasilnya dapat dilihat pada tabel bahwa nilai $F_o = 9.392946$ dengan nilai signifikan sebesar $0.000034 < 0.05$ yang berarti komisaris independen (komind), kepemilikan institusional (kepinst) dan *debt to equity ratio* (DER) secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu). Berdasarkan hasil diatas maka H_a diterima dan H_o ditolak, berarti komisaris independen (komind), kepemilikan institusional (kepinst) dan *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (knrkeu) secara simultan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adi, W. S. (2009). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Agency Cost pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. FE-UMS.
- Agus, W. (2007). *Ekonometrika Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis* (2 ed.). Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UIJ.
- Amalia, D. (2008). Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Penilaian Ekuitas Dimoderasi oleh Good Corporate Governance. *SNA X*. Makassar.
- Arafat, W. (2008). *How To Implement Good Corporate Governance Effectively*. Jakarta: Skyrocketing Publisher.
- Arief, & dkk. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance dan Financial Leverage terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.
- Arifin, Z. (2005). Hubungan antara Corporate Governance dan Variabel Pengurang Masalah Agensi. *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 1(No. 10 Juli), hal. 39-55.
- Bambang, R. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4 ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Black, B. S., Carvalho, A. G., & Gorga, E. (2009). What Corporate Governance Predict Firm Value.
- Bodroastuti, T. (2009). Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Working Paper*. Semarang: STIE Widya Manggala.
- Boediono, G. (2005). Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII*. Solo: IAI.
- Brealey, M. &. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan, jilid 1*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, F. E., & Houston. (2008). *Manajemen Keuangan, buku 1* (8 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Candra, S. N. (2008). Accounting for Good Corporate Governance. *JOAAG*, Vol. 3(No. 1).
- Chen, S., & Zhang. (2006). After Enron Auditor Conservatism and Ex- Anderse Clients. *The Accounting Review*, 49-82.
- Dermawati, D., & etal. (2004). Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Denpasar.
- Dewi, L. C. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Universitas Kristen Satya Wacana*.

- Elisetiawati, E., & dkk. (2014). Pengaruh Pelaksanaan Good Corporate Governance, Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.
- Emirzon, J. (2007). *Good Corporate Governance*. Yogyakarta: Lenggeng Printika.
- Fadillah, R. A. (2015). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Universitas Siliwangi*.
- Faizal. (2004). Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance. *Simposium Nasional Akuntansi VII*.
- Ghozali, I. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika (Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. (2012). *Dasar-dasar Ekonometrika (5 ed.)*. (R. Mangunsong, Penerj.) Jakarta: Salemba Empat.
- Harimukti, W. T. (2016). Pengaruh Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Universitas Kanjuruhan Malang*.
- Haruman, T. (2008). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Hasan, M., Rahman, R., & Mahenthiran, S. (2008). Corporate Governance, Transparency, and Performance of Malaysian Companies. *Managerial Auditing Journal, Vol. 23*(No. 8), 744-778.
- IAI. (2007). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)*. Jakarta.
- Isnanta, R. (2008). Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Skripsi*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Jensen, M. (1986). Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review, Vol. 76*.
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Kasmir. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya (Revisi ed.)*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- KNKG. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta: Komite Nasional Kebijakan Governance.
- Kuncoro, M. (2009). *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Margono. (2007). *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Monoarfa, A. P. (2008). *Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Pada Perusahaan di Indonesia*. Yogyakarta: Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Mulyadi. (2002). *Pemeriksaan Akuntansi Universitas Gajahmada (4 ed.)*. Yogyakarta: Bagian Penerbitan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN.
- Nasir, N. (2008). Voluntary Disclosure and Corporate Governance among Financially Distressed Firms in Malaysia. *Managerial Auditing Journal, 103-122*.

- Noor, H. F. (2009). *Investasi Pengelolaan Keuangan dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta: PT. Indeks.
- Nyoman, N. R., & dkk. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan pada Harga Saham Perbankan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.
- Oktodella, D. (2011). Analisis Corporate Governance Terhadap Integritas laporan Keuangan. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Pranata, Y. (2007). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Putri, R. (2012). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*.
- Riduwan. (2004). *Skala Pengukuran Variabel-Variabel Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Rustiarini, N. W. (2010). Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII.AKPM-12*.
- Santoso, S. (2012). *Analisis SPSS pada Statistik Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Siallagan, H., & Machfoedz, M. (2006). Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *SNA 9*.
- Simanjuntak, B. B. (2005). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Faktor Ekonomi Universitas Sumatera Utara.
- Subagia, A. (2009). Telaah terhadap Mekanisme Corporate Governance dan Manajemen Laba serta Pengaruhnya terhadap Kinerja Keuangan. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Muhammadiyah.
- Sucipto. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*.
- Sugiyono. (2004). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Suprayitno, G., & et.all. (2004). *Komitmen Menegakan Good Corporate Governance: Praktik Terbaik Penerapan Good Corporate Governance Perusahaan di Indonesia*. Jakarta: The Institute for Corporate Governance (IICG).
- Suranta, S. (2004). *Analisis Pengaruh Pengungkapan Informasi Pertanggungjawaban Sosial (Corporate Social Responsibility) terhadap Firm Value pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Semarang: FE-UNS.
- Suranti, E. (2011). *Pengaruh Pelaksanaan Good Corporate Governance, Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan*.
- Suratman, A. (2010). *Good Corporate Governance: Konsep dan Permasalahannya*. Jakarta: PT. Trintamas.
- Surya, I., & Yustiavandana, I. (2008). *Penerapan Good Corporate Governance Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa dan Kelangsungan Usaha*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

- Susanti, E. (2012). Pengaruh Pelaksanaan Good Corporate Governance, Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.
- Susilo, L. J., & Simarmata, K. (2007). *Good Corporate Governance Pada Bank: Tanggung Jawab Direksi dan Komisaris Dalam Melaksanakannya*. Jakarta: PT. Hikayat Dunia.
- Tarjo. (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Tjeger, I. N. (2003). *Corporate Governance: Tantangan dan Kesempatan Bagi Komunitas Bisnis Indonesia*. Jakarta: Prenhalindo.
- Triwahyuningtyas, M., & Muharam, H. (2012). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kondisi Financial Distress. (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010). *Jurnal Manajemen, Vol. 1.(No. 1)*.
- Tunggal, H. S. (2013). *Internal Audit dan Corporate Governance*. Jakarta: Harverindo.
- Ujiyantho, A. M., & Pramuka, B. (2007). Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar.
- Wardhani, R. (2006). *Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan (Financially Distressed Firms)*.
- Wening, K. (2009). *Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*.
- Winarno, W. W. (2011). *Analisis Ekonometrika dan Statistik dengan Eviews (3 ed.)*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan (UPP STIM YKPN).
- Yadyana, I. K., & Ramdiani, N. N. (2012). *Pengaruh Corporate Governance dan Kinerja Keuangan pada Harga Saham Perbankan*.