

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Susy Muchtar & Elsa Darari
Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti Jakarta

ABSTRACT

The purpose of this research is to determine the effect of corporate governance on the firm performance of manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange. The sample examined in this research consist of 40 manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange (BEI) from 2008 to 2012 using purpose sampling as its sample selection techniques. Independent variables from this research are board structure, board committees, board meetings, board size, executive directors and independent non-executive directors. Dependent variables are return on assets (ROA) and return on equity (ROE). The analysis method use are the classical assumption test, multiple regression, and the t test. the result of the t test showed, board structure has no effect on corporate performance as measured by return on assets (ROA), but a negative effect on company performance as measured by return on equity (ROE), board committees positive effect on the firm performance, board meetings had no influence on the performance of the company, board size has a positive effect on the firm performance, executive directors do not have an influence on the company's performance as measured by return on assets (ROA) and return on equity (ROE), independent non-executive directors have a negative effect on corporate performance as measured by return on assets (ROA), but does not affect the company's performance as measured by return on equity (ROE).

Key words: *Corporate governance, firm performance, board structure, board committee, board meeting, board size, executive directors, independent non executive directors, return on asset, return on equity.*

PENDAHULUAN

Situasi ekonomi yang berkembang saat ini banyak memberikan perubahan dalam perekonomian nasional terutama semakin ketatnya dunia persaingan bisnis, hal ini dapat dilihat dari para pelaku ekonomi baik domestik maupun asing yang tidak ragu-ragu untuk melakukan aktivitas usahanya di Indonesia. Setiap perusahaan harus memiliki karakteristik tersendiri agar dapat lebih maju dan berkembang dibandingkan perusahaan lainnya. Ada banyak cara yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan untuk dapat berkembang dan mendapatkan keuntungan yang maksimal, salah satu diantaranya yaitu dengan memiliki tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*).

Corporate governance mengacu pada aturan, proses, dan hukum di mana perusahaan dioperasikan, dikontrol, dan diatur. Hal ini menjelaskan hak dan tanggung jawab dari partisipan perusahaan seperti pemegang saham, direksi, pejabat dan manajer, dan pemangku kepentingan lainnya, serta aturan dan prosedur untuk membuat keputusan perusahaan. Struktur *corporate governance* yang terdefinisi dengan baik ini dimaksudkan untuk menguntungkan semua pemangku kepentingan perusahaan dengan memastikan bahwa perusahaan dijalankan dengan cara yang sah dan etis, sesuai dengan *best practices*, dan tunduk pada semua peraturan perusahaan (Gitman dan Zutter, 2012).

Corporate governance dipengaruhi oleh faktor internal seperti pemegang saham, direksi, dan pejabat serta faktor eksternal seperti klien, kreditor, pemasok, pesaing, dan peraturan pemerintah. Secara khusus, para pemegang saham memilih dewan direksi, yang pada gilirannya merekrut karyawan atau manajer untuk mengoperasikan perusahaan dengan cara yang sejalan dengan tujuan, rencana, dan kebijakan yang ditetapkan dan diawasi oleh dewan atas nama pemegang saham (Gitman dan Zutter, 2012).

Corporate governance berkaitan dengan cara-cara di mana semua pihak tertarik pada kesejahteraan organisasi, upaya untuk memastikan bahwa pimpinan dan orang dalam lainnya mengambil tindakan atau mengadopsi mekanisme yang melindungi kepentingan para pemangku kepentingan. *Corporate governance* mengacu pada seperangkat aturan dan insentif dimana manajemen perusahaan diarahkan dan dikendalikan (Velnampy, 2013). Setiap perusahaan harus memastikan bahwa asas *corporate governance* diterapkan pada aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Asas *corporate governance* yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kesetaraan dan kewajiban diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan (Zarkasyi, 2008).

Kinerja perusahaan berkaitan dengan struktur kepemilikan dan apabila kepemilikan saham diperbesar oleh manajemen, maka akan dapat meningkatkan proporsi saham yang dimiliki manajer sehingga akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan yang berlebihan. Manajer akan merasa ikut memiliki perusahaan sehingga akan berusaha semaksimal mungkin melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kemakmurannya, hal ini berdampak positif bagi kinerja

perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan, dan apabila kepemilikan saham manajemen semakin besar, maka kinerja perusahaan pun akan semakin meningkat (Jensen dan Meckling, 1976).

Monitoring serta akuntabilitas dapat dilakukan dengan penerapan prinsip-prinsip *corporate governance* dan praktiknya. Literatur yang ada tentang praktik *corporate governance* telah menerapkan ukuran berbasis kinerja, seperti *return on equity* (ROE) dan *return on asset* (ROA) untuk kinerja perusahaan (Abdullah, 2004; Bhagat & Black, 2002; Harian dan Dalton, 1993; Hermalin dan Weisbach, 1991; Lam & Lee, 2008; Yarmack, 1996). Namun dalam studi ini, *board structure*, *board committee*, *board meeting*, dan *board size*, termasuk *executive directors* dan *independent non-executive directors* digunakan sebagai penentu *corporate governance*, sementara *return on equity* (ROE) dan *return on asset* (ROA) digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan (Velnampy, 2013).

Board structure yang terdapat dalam suatu perusahaan dimaksudkan agar segenap dewan dapat menjalankan tugasnya secara baik dan lebih teratur, serta tidak adanya konflik diantara para dewan karena telah ditetapkan tugas dan tanggung jawab masing-masing. Dalam pelaksanaan tugas dan tanggung jawab tersebut dibentuknya *board meeting* dalam suatu perusahaan agar tercapainya nilai perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan. *Board meeting* merupakan pertemuan formal direksi dari sebuah organisasi dalam setahun (Cheng dan Hou, 2012). Biasanya diadakan pada interval tertentu untuk mempertimbangkan isu-isu kebijakan dan masalah besar.

Untuk mencegah konflik yang akan muncul, maka perusahaan yang baik akan membentuk kelompok *board committee* agar tidak adanya konflik yang berlebihan. The NZSC (2004) menyarankan agar

perusahaan memiliki komite audit dan komite remunerasi untuk mengawasi audit atas laporan keuangan dan untuk mengatur remunerasi bagi pejabat eksekutif dan direksi. *Board committee* penting untuk memastikan bahwa prosedur keuangan dilakukan dengan baik dan direksi diberi kompensasi yang sesuai, sehingga mengurangi masalah agensi dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Salah satu variabel dari *corporate governance* yang juga sama pentingnya dalam kaitannya seperti variabel lain adalah *board size*. *Board size* merupakan proporsi jumlah susunan direktur dalam jajaran dewan dari suatu perusahaan (Yana, 2011). Ada perspektif tentang seberapa besar *board size* suatu perusahaan. Dilihat dari perspektif lembaga, bisa dikatakan bahwa *board size* yang lebih besar lebih mungkin untuk waspada dalam masalah keagenan hanya karena lebih banyak orang akan meninjau tindakan manajemen.

Menurut Velnampy (2013) *board size* terdiri dari dua bagian yaitu *executive directors* dan *independent non executive directors*. *Executive directors* merupakan pimpinan dalam suatu perusahaan yang bertugas memberikan bimbingan melalui saran, nasihat, pengarahan, bantuan, yang berkenaan dengan pengurusan pengelolaan suatu perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Bagian berikutnya dari *board size* yaitu *independent non executive directors*. *Independent non-executive directors* merupakan dewan dalam suatu perusahaan yang tidak merangkap pada dua atau lebih jabatan sekaligus. *Independent non-executive directors* dapat berfungsi sebagai keseimbangan untuk pertimbangan dalam mendukung kinerja perusahaan yang lebih baik. Rosenstein dan Whatt (1997) menemukan bahwa *independent non-executive directors* menyebabkan investor untuk memberikan respon positif dan meningkatkan nilai pasar

perusahaan.

Manajer secara langsung bertanggung jawab untuk operasi bisnis dan pemanfaatan aset perusahaan. *Return on asset* (ROA) memungkinkan pengguna untuk menilai seberapa baik mekanisme *corporate governance* suatu perusahaan dalam memotivasi manajemen perusahaan yang efisien (Epps & Cereola, 2008). *Return on equity* (ROE) digunakan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROE, maka akan semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan sehingga kemungkinan suatu perusahaan dalam kondisi bermasalah semakin kecil (Riyanto, 2011).

Mengacu pada uraian diatas, maka penelitian ini akan menganalisis pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Masalah dan tujuan Penelitian

Masalah yang akan diteliti adalah: Apakah terdapat pengaruh antara *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Corporate Governance

Kebutuhan *Good Corporate Governance* (GCG) timbul berkaitan dengan *principal-agency theory*, yaitu untuk menghindari konflik antara *principal* dan *agent*-nya. Selalu ada potensi konflik antara pemilik saham dan pimpinan perusahaan, antara pemilik saham mayoritas dan minoritas, antara pekerja dan pimpinan perusahaan, ada potensi mengenai pelang-

garan lindungan lingkungan, potensi kerawanan dalam hubungan antara perusahaan dan masyarakat setempat, antara perusahaan dan pelanggan ataupun pemasok, dan sebagainya. Bahkan besarnya gaji para eksekutif dapat merupakan bahan kritikan. Konflik muncul karena perbedaan kepentingan tersebut haruslah dikelola sehingga tidak menimbulkan kerugian pada para pihak. Korporasi yang dibentuk dan merupakan suatu entitas tersendiri yang terpisah merupakan subyek hukum, sehingga keberadaan korporasi dan para pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) tersebut haruslah dilindungi melalui penerapan *Good Corporate Governance* (GCG).

Menurut Gitman dan Zutter (2012), *corporate governance* mengacu pada aturan, proses, dan hukum di mana perusahaan dioperasikan, dikontrol, dan diatur. Hal ini menjelaskan hak dan tanggung jawab dari partisipan perusahaan seperti pemegang saham, direksi, pejabat dan manajer, dan pemangku kepentingan lainnya, serta aturan dan prosedur untuk membuat keputusan perusahaan. Struktur *corporate governance* yang terdefinisi dengan baik ini dimaksudkan untuk menguntungkan semua pemangku kepentingan perusahaan dengan memastikan bahwa perusahaan dijalankan dengan cara yang sah dan etis, sesuai dengan *best practices*, dan tunduk pada semua peraturan perusahaan.

Corporate governance merupakan suatu sistem (input, proses, output) dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan perusahaan. *Corporate governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan tersebut dan mencegah terjadinya kesalahan yang signifikan dalam

strategi perusahaan dan untuk memastikan bahwa kesalahan-kesalahan yang terjadi dapat diperbaiki dengan baik (Zarkasyi, 2008).

Corporate governance berkaitan dengan hubungan antara mekanisme *governance* internal perusahaan dan konsepsi masyarakat tentang lingkup akuntabilitas perusahaan (Deakin dan Hughes, 1997). Hal ini juga telah ditetapkan oleh Keasey et al., (1997) dalam Velnampy (2013) untuk memasukkan struktur, proses, budaya dan sistem yang menimbulkan keberhasilan operasi organisasi. Dari analisis di atas, mereka berpendapat bahwa *corporate governance* diwakili oleh struktur dan proses yang ditetapkan oleh entitas perusahaan untuk meminimalkan tingkat *agency problem* sebagai akibat dari pemisahan antara kepemilikan dan kontrol.

Shleifer dan Vishny (1997) mendefinisikan *corporate governance* sebagai cara di mana pemasok keuangan untuk perusahaan memastikan diri mendapatkan laba atas investasi mereka. Terlepas dari definisi tertentu, pentingnya *corporate governance* muncul karena pemisahan antara mereka yang mengontrol dan mereka yang memiliki klaim residual (Epps & Cereola, 2008). Oleh karena itu, akan ada konflik kepentingan antara manajer dan stakeholder (McCullers & Schroeder, 1982).

Macus (2008) berpendapat bahwa masalah dasar dari perspektif lembaga adalah bagaimana untuk menghindari perilaku oportunistik. *Stakeholder* merekrut manajer untuk menerapkan investasi mereka dalam kegiatan perusahaan, sebuah asimetri informasi terjadi karena manajemen memiliki keunggulan kompetitif informasi dalam perusahaan atas nama pemilik (Zubaidah, 2009). Hal ini dapat memberikan manajemen kesempatan untuk mengambil alih kekayaan perusahaan dalam keuntungan mereka. Oleh karena itu, teori keagenan menunjukkan *corporate govern-*

ance sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik dengan memantau kinerja manajer dan menyelaraskan tujuan manajemen dengan orang-orang dari para pemangku kepentingan (Brickley & James, 1987). Perhatian yang diberikan investor terhadap *corporate governance* sama besarnya dengan perhatian terhadap kinerja perusahaan seperti *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). Para investor yakin bahwa perusahaan yang menerapkan praktek *corporate governance* telah berupaya meminimalkan risiko keputusan yang akan menguntungkan diri sendiri, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan yang pada akhirnya dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu tujuan *corporate governance* bukan hanya diterapkannya praktek - praktek *corporate governance* tetapi juga meningkatkan nilai perusahaan.

Zarkasyi (2008) berpendapat bahwa *corporate governance* diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan, dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan. Untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan, setiap perusahaan harus memastikan bahwa asas *corporate governance* diterapkan pada aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Asas *corporate governance* diantaranya:

1. Transparansi

Prinsip dasar dalam transparansi adalah untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan.

2. Akuntabilitas

Prinsip dasar dalam akuntabilitas bahwa perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola

secara benar, terukur, dan sesuai kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

3. Responsibilitas

Prinsip dasar dalam responsibilitas bahwa perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

4. Independensi

Prinsip dasar independensi adalah untuk melancarkan pelaksanaan asas *corporate governance*, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5. Kesetaraan dan kewajaran

Prinsip dasar kesetaraan dan kewajaran dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kesetaraan dan kewajaran.

Board Structure

Board structure merupakan struktur dewan didalam suatu perusahaan. Fungsi *corporate governance* dimaksudkan untuk mengembangkan *board structure* dan *corporate governance structure* bagi perusahaan untuk memastikan para manajer berperilaku etis dan membuat keputusan yang menguntungkan pemegang saham (Locke dan Fauzi, 2012).

Jensen dan Meckling (1976) mengusulkan teori keagenan, yang menunjukkan bahwa dalam banyak organisasi modern terdapat pemisahan antara kepemilikan

(*principal*) dan manajemen (*agen*). Selekler et al., (2008) berpendapat *board structure* memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. *Board structure* yang terdapat dalam suatu perusahaan dimaksudkan agar para segenap dewan dapat menjalankan tugasnya secara baik dan lebih teratur, serta tidak adanya konflik diantara para dewan karena telah ditetapkan tugas dan tanggung jawab masing-masing.

Board Committee

Board committee merupakan jumlah dewan komite yang dibentuk oleh suatu perusahaan (NZSC, 2004). Perusahaan membentuk *board committee* untuk beberapa alasan. Sebagai contoh, beberapa *board committee* yang dibentuk untuk mengevaluasi dan memberikan apresiasi bagi manajemen puncak, misalnya seperti komite remunerasi. Hal lain dalam rangka untuk memberikan saran bagi CEO dalam keputusannya, misalnya seperti komite keuangan dan investasi. Kelompok lain dari *board committee* adalah untuk memastikan bahwa perusahaan telah memenuhi peraturan dan faktor eksternal, misalnya seperti komite audit dan lingkungan (Agrawal dan Knoeber, 1999).

Berdasarkan kerangka dasar hukum di Indonesia perusahaan-perusahaan publik diwajibkan untuk membentuk komite audit. Komite audit tersebut dibentuk oleh dewan komisaris. Oleh karena itu, semua perusahaan manufaktur publik merupakan perusahaan milik masyarakat luas. Bahkan, perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam aktivitas sehari-hari di luar bursa efek juga berkewajiban untuk membentuk komite audit yang salah satu tugasnya berkaitan dengan audit eksternal berhubungan dengan audit internal dan pengendalian internal (Zarkasyi, 2008).

The NZSC(2004) merekomendasikan bahwa perusahaan memiliki komite audit dan komite remunerasi untuk mengawasi

laporan keuangandan untuk mengatur remunerasi bagi pejabat eksekutif dan direksi. *Board committee* ini penting untuk memastikan bahwa prosedur keuangan dilakukan dengan baik dan direksi diberi kompensasi yang sesuai, sehingga mengurangi masalah agensi dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Board Meeting

Board meeting merupakan pertemuan formal direksi dari sebuah organisasi dalam setahun (Cheng dan Hou, 2012). Biasanya diadakan pada interval tertentu untuk mempertimbangkan isu-isu kebijakan dan masalah besar. Dalam suatu perusahaan, dewan beroperasi secara rutin dalam menjalankan tugas dewan. Peran dewan perusahaan menjadi semakin lebih penting selama krisis, ketika kepentingan pemegang saham terlihat berada dalam bahaya. Seperti penurunan kinerja, dewan cenderung menjadi lebih aktif untuk mengatasi masalah ini. Secara khusus, direktur memiliki tanggung jawab hukum untuk membuat keputusan yang tepat, seperti yang diungkapkan dalam tugas mereka yaitu loyalitas dan melindungi kewajiban mereka terhadap pemegang saham. Risiko membuat keputusan yang buruk cenderung mendominasi kekhawatiran direksi, meskipun direksi memiliki perlindungan parsial dari aturan keputusan bisnis (Jensen, 1993).

Direksi yang memiliki lebih banyak waktu untuk berunding cenderung membuat keputusan yang lebih baik dalam menanggapi krisis karena kendala waktu dianggap menjadi penghalang utama untuk pemantauan lebih aktif oleh dewan direksi. Hasil dari pemantauan lebih aktif, yang ditunjukkan oleh peningkatan aktivitas dewan, diharapkan akan dilaksanakan dalam perbaikan pasca - pertemuan dalam kinerja (Vafeas, 1999).

Board Size

Board size merupakan proporsi jumlah susunan direktur dalam jajaran dewan dari suatu perusahaan (Yana, 2011). Dalam kaitannya dengan hubungan antara *board size* dan kinerja perusahaan, ada dua pemikiran yang berbeda. Pemikiran pertama berpendapat bahwa *board size* yang lebih kecil akan memberikan kontribusi lebih bagi keberhasilan perusahaan (Lipton dan Lorsch, 1992; Jensen, 1993; Yarmack, 1996). Namun, pemikiran kedua menganggap bahwa *board size* yang lebih besar akan meningkatkan kinerja perusahaan (Pfeffer, 1972; Klein, 1998; Coles dan ctg, 2008). Studi ini menunjukkan bahwa *board size* yang lebih besar akan mendukung dan menyarankan manajemen perusahaan lebih efektif karena kompleks lingkungan bisnis dan budaya organisasi (Klein, 1998). Selain itu, *board size* yang lebih besar akan mengumpulkan lebih banyak informasi. Akibatnya, *board size* tampaknya lebih baik bagi kinerja perusahaan (Dalton dan ctg, 1999).

Keuntungan dari *board size* yang lebih besar adalah memiliki informasi kolektif yang lebih besar dan karenanya dewan yang lebih besar akan mengakibatkan kinerja yang lebih tinggi (Dalton et al., 1999). Dewan direksi memiliki tanggung jawab untuk memantau, disiplin, dan menghapus tim manajemen efektif, untuk memastikan bahwa manajer mengejar kepentingan pemegang saham. Raheja (2005) berpendapat bahwa *insiders* merupakan sumber informasi yang penting bagi perusahaan dan spesifik untuk dewan direksi, tetapi mungkin memiliki tujuan yang menyimpang karena manfaat pribadi dan kurangnya kemandirian dari CEO. Dibandingkan dengan *insiders*, *independent non executive directors* menyediakan monitoring yang lebih baik, tetapi kurangnya informasi tentang kegiatan perusahaan. Menurut Velnampy (2013) dan dalam penelitian ini, *board size* terdiri dari dua bagian:

1. Executive Directors

Executive directors merupakan direksi eksekutif dalam suatu perusahaan yang bertugas memberikan bimbingan melalui saran, nasihat, pengarahan, bantuan, yang berkenaan dengan pengurusan pengelolaan suatu perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan (Nowak dan McCabe, 2008). Literatur mengidentifikasi beberapa strategi kepemimpinan dapat digunakan seorang *executive directors* yang akan mempengaruhi hubungan positif dengan menciptakan kepercayaan, rasa hormat, dan penghargaan. Tindakan tidak diambil dengan tujuan mempengaruhi hubungan, melainkan hal-hal yang merupakan kebijaksanaan *executive directors* yang akan dilakukan untuk kepentingan efektivitas organisasi (Kelly, 1964).

Upaya lebih eksekutif dibuat untuk mengembangkan dewan yang lebih kuat. Kunci untuk hubungan sukses antara dewan direksi dan *executive directors* adalah pelayanan dengan mana *executive directors* membantu anggota dewan untuk menjadi mitra yang baik. Dukungan untuk posisi ini ditemukan di seluruh literatur dengan saran bahwa *executive directors* tidak boleh *arms-length* (lengan panjang) dari anggota mereka melainkan harus mengambil peran yang lebih proaktif dalam mendukung mereka (Kelly, 1964).

2. Independent Non-Executive Directors

Independent non-executive directors merupakan dewan dalam suatu perusahaan yang tidak merangkap pada dua atau lebih jabatan sekaligus. Kedudukan anggota dewan khusus memiliki tugas mengawasi aktivitas seluruh dewan. Namun ketika seorang manajer perusahaan juga ketua dewan di perusahaan yang sama, maka dewan tidak diasumsikan *independent* dalam memantau dan mengawasi kegiatan, karena objektivitas dalam penilaian terha-

dap kinerja perusahaan kemungkinan akan terganggu. *Independent non-executive directors* dapat berfungsi sebagai keseimbangan untuk pertimbangan dalam mendukung kinerja perusahaan yang lebih baik. Rosenstein dan Whatt (1997) menemukan bahwa *independent non-executive directors* menyebabkan investor untuk memberikan respon positif dan meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Banyak studi empiristelah menyepakati pentingnya *independent non-executive directors* untuk keberhasilan perusahaan. Selain itu, ketika lingkungan bisnis memburuk, perusahaan dengan banyak *independent non-executive directors* memiliki kemungkinan lebih rendah untuk mengalami kebangkrutan, sebab *independent non-executive directors* dapat berfungsi sebagai keseimbangan untuk pertimbangan dalam mendukung kinerja perusahaan yang lebih baik (Harian et al., 2003 dalam Phan dan Vo, 2013).

Kinerja Perusahaan

Kinerja pada dasarnya merupakan sesuatu yang dihasilkan atau hasil kerja yang dicapai dari suatu usaha (Purwadarminta, 2007 dalam Zarkasyi, 2008). Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu organisasi dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang ditetapkan. Kinerja perusahaan hendaknya merupakan hasil yang dapat diukur dan menggambarkan kondisi empiris suatu perusahaan dari berbagai ukuran yang disepakati (Zarkasyi, 2008).

Guna mengetahui tingkat kinerja suatu perusahaan dilakukan serangkaian tindakan evaluasi yang pada intinya adalah penilaian atas hasil usaha yang dilakukan selama periode waktu tertentu. Hasil usaha tersebut dapat berupa barang atau jasa yang dapat menjadi atribut dari keberhasilan kerja organisasi (Zarkasyi, 2008).

Kinerja perusahaan berkaitan dengan

struktur kepemilikan. Jika kepemilikan saham diperbesar oleh manajemen, maka akan dapat meningkatkan proporsi saham yang dimiliki manajer sehingga akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan yang berlebihan. Oleh karena itu, manajer akan merasa ikut memiliki perusahaan sehingga akan berusaha semaksimal mungkin melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kemakmurannya. Hal ini berdampak positif bagi kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga, jika kepemilikan saham manajemen semakin besar, maka kinerja perusahaan pun akan semakin meningkat (Jensen dan Meckling, 1976).

Penelitian empiris tentang *corporate governance* menggunakan langkah berbasis pasar atau tindakan berbasis akuntansi untuk menilai kinerja perusahaan. Velnampy (2013) menggunakan *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) sebagai dua ukuran kinerja perusahaan. Manajer secara langsung bertanggung jawab untuk operasi bisnis dan pemanfaatan aset perusahaan. Dengan demikian, ROA memungkinkan pengguna untuk menilai seberapa baik mekanisme *corporate governance* suatu perusahaan dalam memotivasi manajemen perusahaan yang efisien.

Menurut Klapper dan Love (2002) ROA adalah pendapatan bersih (*net income*) dibagi dengan total asset untuk periode yang sama, sedangkan ROE menurut Brigham dan Houston (2010) adalah ukuran yang menunjukkan investor berapa banyak keuntungan perusahaan menghasilkan dari uang yang diinvestasikan oleh para pemegang sahamnya.

Return On Asset (ROA)

Menurut Klapper dan Love (2002) ROA adalah pendapatan bersih (*net income*) dibagi dengan total aset untuk periode yang

sama. *Return on assets* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan untuk beroperasi mampu memberikan laba kepada perusahaan. Sebaliknya apabila *return on assets* yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan, perusahaan mengalami kerugian. Sehingga jika suatu perusahaan mempunyai ROA yang tinggi yang positif maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan modal sendiri. Tetapi sebaliknya, jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak menghasilkan laba maka akan menghambat pertumbuhan modal sendiri.

Return on assets adalah salah satu rasio profitabilitas yang mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Dengan mengetahui rasio ini kita bisa menilai apakah perusahaan ini efisien dalam memanfaatkan aktivanya dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Dalam perusahaan, keputusan investasi akan tercermin pada sisi aktiva perusahaan (Husnan, 2002).

Return On Equity (ROE)

Return on equity (ROE) mengukur tingkat pengembalian yang diterima pada investasi pemegang saham biasadi dalam suatu perusahaan, sehingga dapat dikatakan rasio ini menunjukkan seberapa besar keuntungan yang menjadi hak *stockholders* (Gitman dan Zutter, 2012). Menurut Brigham dan Houston (2010), ROE adalah ukuran yang menunjukkan investor berapa banyak perusahaan menghasilkan keuntungan dari uang yang diinvestasikan oleh para pemegang sahamnya. ROE didefinisikan sebagai laba sebelum beban bunga untuk periode fiskal dibagi total ekuitas peme-

gang saham untuk periode yang sama.

Dalam perhitungannya, rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan sehingga bila ROE perusahaan bernilai cukup tinggi pembaca laporan keuangan perlu memperhatikan terlebih dahulu nilai hutang perusahaan.

Return on equity digunakan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROE, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan sehingga kemungkinan suatu perusahaan dalam kondisi bermasalah semakin kecil. Para investor lebih tertarik pada seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan terhadap modal yang ditanamkan. Alasannya adalah rasio ini banyak diamati oleh para pemegang saham serta para investor di pasar modal yang ingin membeli saham yang bersangkutan. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2011).

Selanjutnya, kenaikan tersebut akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan. Rasio ini menggunakan hubungan antara keuntungan setelah pajak dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan. Modal sendiri adalah saham biasa, laba ditahan, saham preferen dan cadangan-cadangan lain. Melihat hubungan-hubungan itu, *return on equity* tidak lain adalah rentabilitas ekonomi. Bagi perusahaan pada umumnya masalah rentabilitas adalah lebih penting daripada masalah laba, karena laba yang besar saja belum tentu merupakan ukuran bahwa perusahaan itu telah bekerja dengan efisien (Riyanto, 2011). Semakin tinggi rasio ini menandakan kinerja perusahaan semakin baik atau efisien, nilai *equity* perusahaan akan meningkat dengan peningkatan rasio ini.

Rerangka Konseptual

Corporate governance berkaitan dengan hubungan antara mekanisme *governance* internal perusahaan dan konsepsi masyarakat tentang lingkup akuntabilitas perusahaan (Deakin dan Hughes, 1997 dalam Velnampy, 2013). Inijuga telah ditetapkan oleh Keaseyetal., (1997) dalam Velnampy (2013) untuk memasukkan struktur, proses, budaya dan sistem yang menimbulkan keberhasilan operasi dari organisasi. Dari analisis di atas, mereka berpendapat bahwa *corporate governance* diwakili oleh struktur dan proses yang ditetapkan oleh entitas perusahaan untuk meminimalkan tingkat *agency problem* sebagai akibat dari pemisahan antara kepemilikan dan kontrol.

Board structure merupakan struktur dewan di dalam suatu perusahaan. Fungsi *corporate governance* dimaksudkan untuk mengembangkan *board structure* dan *corporate governance structure* bagi perusahaan untuk memastikan para manajer berperilaku etis dan membuat keputusan yang menguntungkan pemegang saham (Locke dan Fauzi, 2012). Selekler et al., (2008) berpendapat *board structure* memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan seperti ROE dan ROA.

The NZSC(2004) mengemukakan bahwa *board committee* merupakan jumlah dewan komite yang dibentuk oleh suatu perusahaan. *Board committee* ini penting untuk memastikan bahwa prosedur keuangan dilakukan dengan baik dan direksi diberi kompensasi yang sesuai, sehingga mengurangi masalah agensi dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Board meeting merupakan pertemuan formal dewan direksi dari sebuah organisasi dalam setahun (Cheng dan Hou, 2012). Didalam sebuah perusahaan, dewan beroperasi secara rutin dalam menjalankan tugas dewan. Peran dewan perusahaan menjadi semakin lebih penting selama

krisis, ketika kepentingan pemegang saham terlihat berada dalam bahaya. Seperti penurunan kinerja, dewan cenderung menjadi lebih aktif untuk mengatasi masalah ini. Secara khusus, direktur memiliki tanggung jawab hukum untuk membuat keputusan yang tepat, seperti yang diungkapkan dalam tugas mereka yaitu loyalitas dan melindungi kewajiban mereka terhadap pemegang saham serta menjaga kinerja perusahaan agar tetap baik (Jensen, 1993).

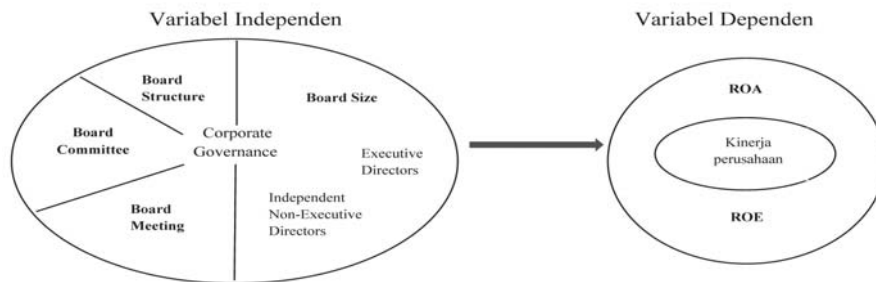
Board size merupakan proporsi jumlah susunan direktur dalam jajaran dewan dari suatu perusahaan (Yana, 2011). Salah satu hubungan empiris yang paling konsisten tentang dewan direksi adalah bahwa *board size* berpengaruh dengan kinerja perusahaan (Hermalin dan Weisbach, 2003). Ada berbagai argumen tentang *board size*. Jensen (1993) mengemukakan bahwa mengawasi *board size* yang lebih kecil dapat meningkatkan kinerja. Ketika *board size* melampaui tujuh atau delapan orang, mereka cenderung untuk berfungsi secara efektif dan lebih mudah bagi CEO untuk mengontrol. Demikian pula Lipton dan Lorsch (1992) menyatakan ketika *executive directors* memiliki lebih dari sepuluh anggota menjadi lebih sulit bagi mereka untuk mengekspresikan ide dan pendapat mereka. Colesetal. (2008) menemukan bahwa perusahaan yang kompleks cenderung memiliki *board size* yang lebih besar, dan kemungkinan meningkatkan kinerja perusahaan.

Baysinger dan Butler(1985) dalam Velnampy (2013) menemukan bahwa perusahaan berperforma lebih baik jika *executive directors* memasukkan lebih banyak *independent non executive directors*. Demikian pula, Rosensteindan Wyatt (1990) menemukan bahwa pengumuman yang jelas diidentifikasi dari pengangkatan seorang *independent non executive directors* menyebabkan peningkatan

kekayaan pemegang saham. Velnampy dan Pratheepkanth (2012) mengidentifikasi adanya pengaruh *corporate governance* ter-

hadap ROA dan ROE dalam suatu perusahaan.

Skema Rerangka Konseptual



Pengembangan Hipotesis

Corporate governance dimaksudkan untuk mengembangkan *board structure* dan *corporate governance structure* bagi perusahaan untuk memastikan para manajer berperilaku etis dan membuat keputusan yang menguntungkan pemegang saham (Locke dan Fauzi, 2012). Jensen dan Meckling (1976) mengusulkan teori keagenan, yang menunjukkan bahwa dalam banyak organisasi modern terdapat pemisahan antara kepemilikan (*principal*) dan manajemen (*agen*). *Board structure* yang terdapat dalam suatu perusahaan dimaksudkan agar para segenap dewan dapat menjalankan tugasnya secara baik dan lebih teratur, serta tidak adanya konflik diantara para dewan karena telah ditetapkan tugas dan tanggung jawab masing-masing. Selekler et al., (2008) berpendapat *board structure* memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Atas dasar penelitian ini, hipotesis penelitian terbentuk sebagai berikut:

H₁: **Board structure berpengaruh terhadap kinerja perusahaan**

Dalam sebuah studiterkait, Klein(1998) menguji hubungan antara *board committee* dan kinerja perusahaan. Dalam penelitiannya ditemukan bahwa kinerja perusahaan

secara positif berkaitan dengan sebagian kecil direksi yang melayani dalam komite keuangan dan investasi karena *board committee* ini penting untuk memastikan bahwa prosedur keuangan dilakukan dengan baik dan direksi diberi kompensasi yang sesuai, sehingga mengurangi masalah agensi dan meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan membentuk *board committee* untuk beberapa alasan. Sebagai contoh, beberapa *board committee* yang dibentuk untuk mengevaluasi dan memberikan apresiasi bagi manajemen puncak, misalnya seperti komite remunerasi. Hal lain dalam rangka untuk memberikan saran bagi CEO dalam keputusannya, misalnya seperti komite keuangan dan investasi. Kelompok lain dari *board committee* adalah untuk memastikan bahwa perusahaan telah memenuhi peraturan dan faktor eksternal, misalnya seperti komite audit dan lingkungan (Agrawal dan Knoeber, 1999). The NZSC (2004) merekomendasikan bahwa perusahaan memiliki komite audit dan komite remunerasi untuk mengawasi laporan keuangan dan untuk mengatur remunerasi bagi pejabat eksekutif dan direksi. Hal ini akan mempengaruhi kinerja perusahaan dengan dibentuknya kelompok *board committee* dalam suatu perusahaan.

Atas dasar penelitian ini, hipotesis penelitian terbentuk sebagai berikut:

H₂: Board committee berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

Board meeting merupakan pertemuan formal dewan direksi dari sebuah organisasi dalam per-tahun (Cheng dan Hou, 2012). Vafeas (1999) menemukan hasil bahwa dewan yang sering mengadakan pertemuan akan mengalami peningkatan kinerja yang signifikan. Direksi yang memiliki lebih banyak waktu untuk berunding cenderung membuat keputusan yang lebih baik dalam menanggapi krisis karena kendala waktu dianggap menjadi penghalang utama untuk pemantauan lebih aktif oleh dewan direksi. Hasil dari pemantauan lebih aktif, yang ditunjukkan oleh peningkatan aktivitas dewan, diharapkan akan dilaksanakan dalam perbaikan pasca - pertemuan dalam kinerja (Vafeas, 1999). Atas dasar penelitian ini, hipotesis penelitian terbentuk sebagai berikut:

H₃ : Board meeting berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

Pada saat *board size* melampaui tujuh atau delapan orang, mereka cenderung berfungsi secara efektif dan lebih mudah bagi CEO untuk mengontrol. Demikian pula Lipton dan Lorsch (1992) menyatakan ketika *executive directors* memiliki lebih dari sepuluh anggota menjadi lebih sulit bagi mereka semua untuk mengekspresikan ide dan pendapat mereka. Lipton dan Lorsch (1992) merekomendasikan bahwa *board size* harus dibatasi sampai tujuh atau delapan anggota karena akan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Jensen (1993) berpendapat bahwa preferensi untuk *board size* yang lebih kecil berasal dari perubahan teknologi dan organisasi yang akhirnya mengarah pada pemotongan biaya dan perampingan. Hermalin dan Weisbach (2003) berpendapat

kemungkinan bahwa *board size* yang lebih besar bisa kurang efektif daripada *board size* yang lebih kecil. Baysinger dan Butler (1985) dalam Velnampy (2013) menemukan bahwa perusahaan berperforma lebih baik dalam ukuran kinerja perusahaan jika *executive directors* memasukkan lebih banyak *independent non executive directors*. Demikian pula, Rosenstein dan Whatt (1990) menemukan bahwa pengumuman yang jelas diidentifikasi dari pengangkatan seorang *independent non executive directors* menyebabkan peningkatan kekayaan pemegang saham. Weisbach (1988) dalam Velnampy (2013) mengungkapkan umumnya *corporate governance* yang efektif meningkatkan kinerja perusahaan. Velnampy dan Pratheepkanth (2012) mengidentifikasi adanya pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Atas dasar penelitian ini, hipotesis penelitian terbentuk sebagai berikut:

H_{4a} : Board size berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

H_{4b} : Executive directors berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

H_{4c} : Independent non executive directors berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian yang digunakan adalah uji hipotesis dengan tujuan untuk menjelaskan pengaruh antara variabel independen yaitu *corporate governance* yang terdiri dari *board structure*, *board committee*, *board meeting*, dan *board size* yang mencakup *executive directors* dan *independent non executive directors* terhadap variabel dependen yaitu kinerja perusahaan yang terdiri dari *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE).

Variabel dan Pengukuran

1. Variabel Dependen (Variabel terikat)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan return on assets dan return on equity (Gitman dan Zutter, 2012) yang terdiri dari:

a. Return On Asset (ROA)

Variabel dependen pertama dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA), yang dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \text{Net Income} / \text{Total Asset}$$

b. Return On Equity (ROE)

Variabel dependen yang kedua dalam penelitian ini adalah *return on equity* (ROE), yang dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROE = \text{Net Income} / \text{Total Equity}$$

2. Variabel Independen (Variabel bebas)
Variabel independen dalam penelitian ini adalah *corporate governance* (Annual Report perusahaan yang terdaftar di BEI) yang terdiri dari:

a. Board Structure

Struktur dewan dalam suatu perusahaan

b. Board Committee

Jumlah dewan komite dalam suatu perusahaan

c. Board Meeting

Jumlah dewan mengadakan pertemuan per-tahun

d. Board Size

Jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan

e. Executive Directors

Jumlah direksi eksekutif dalam suatu perusahaan

f. Independent Non Executive Directors

Jumlah direksi luar yang independen/jumlah direksi

Metode Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel yang di gunakan yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling* karena dalam pengambilan sampling memiliki tujuan yaitu mengambil sampel yang memiliki kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah industri manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan dari tahun 2008 - 2012 dan tidak dalam proses *delisting* pada periode tersebut.
3. Mempunyai laporan keuangan yang lengkap sesuai dengan kebutuhan variabel dalam penelitian.

Uji Instrumen Penelitian

Sebelum melakukan analisis terhadap data terlebih dahulu dilakukan pengujian dengan menggunakan uji normalitas, Multikolinearitas, Heteroskedastisitas dan uji Autokorelasi. Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi antara variabel dependen dengan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Proses uji normalitas data dilakukan dengan uji statistik dan memperhatikan penyebaran data (titik) pada *normal p-plot of regression standardized residual* dari variabel dependen, dimana jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Dari uji normalitas, kedua model regresi yang digunakan diketahui bahwa data menyebar di daerah sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, maka dapat disimpulkan bahwa kedua model regresi memenuhi asumsi normalitas sehingga model layak untuk digunakan. Uji Multikolinearitas bertujuan

untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2009). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen. Menganalisis matriks korelasi variabel independen. Jika antar variabel ada korelasi yang cukup tinggi (>0.90) maka hal tersebut merupakan indikasi adanya multikolinieritas. Dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Nilai yang umum digunakan adalah nilai *tolerance* < 0.10 atau sama dengan nilai VIF >10 (Ghozali, 2009). Dari hasil pengujian, diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki VIF < 10 sehingga H_0 diterima yang berarti tidak ada multikolinieritas (tidak ada hubungan yang sangat kuat antara variabel independen) sehingga model ini layak untuk digunakan. Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak ada heteroskedastisitas. Pengujian dilakukan menggunakan uji spearman. Uji Spearman dilakukan dengan cara mengkorelasikan nilai absolut residual dengan masing-masing variabel indepen-

den. Kriteria pengambilan keputusan, Jika $\text{sig } t < 0,05$ maka H_0 ditolak, menunjukkan adanya heteroskedastisitas, Jika $\text{sig } t > 0,05$ maka H_0 diterima, menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas. Berdasarkan tabel hasil uji heterokedastisitas, diketahui bahwa variabel *board structure*, *board committee*, *board meeting*, *board size* yang mencakup *executive directors* dan *independent non executive directors* memiliki probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima, maka tidak terdapat heteroskedastisitas pada model persamaan regresi yang digunakan sehingga model layak digunakan. Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (*problem* autokorelasi) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi yaitu dengan menggunakan uji durbin watson. Uji durbin watson ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya intersep dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel penjelas. Hipotesis yang diuji adalah: H_0 tidak ada gejala autokorelasi positif pada model ($r = 0$), H_a ada gejala autokorelasi positif pada model ($r \neq 0$). Dari hasil pengujian autokorelasi model 1 yang diteliti memiliki 200 jumlah observasi dengan 6 variabel bebas. Maka didapat nilai batas bawah (dl) sebesar 1,7071 dan nilai batas atas (du) sebesar 1,8306. Hasil uji durbin watson statistik sebesar 2,114 yang menunjukkan $du < dw < 4-du$ sehingga diperoleh bahwa tidak ada autokorelasi. Maka dapat disimpulkan bahwa model layak untuk digunakan. Dari hasil pengujian autokorelasi model 2 yang diteliti memiliki 200 jumlah observasi dengan 6 variabel bebas. Maka didapat nilai batas bawah (dl) sebesar

1,7071 dan nilai batas atas (du) sebesar 1,8306. Hasil uji durbin watson statistik sebesar 2,026 yang menunjukkan $du < dw < 4-du$ sehingga diperoleh bahwa tidak ada autokorelasi. Maka dapat disimpulkan bahwa model layak untuk digunakan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data. Pengujian parsial (Uji t)

Model 1

$$ROA = 0,11 - 0,001 (BS) + 0,12 (BC) + 0,000 (BM) + 0,008 (BOSZ) + 0,019 (ED) - 0,085 (INED)$$

dilakukan untuk menguji koefisien regresi dengan melihat signifikansi dari pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengasumsikan variabel lain adalah konstan. Dasar pengambilan keputusan untuk pengujian secara parsial ini adalah sebagai berikut :

Hasil Uji t Model 1

Model	Sig.	Unstandardized Coefficient
Constant	0,299	0,11
Board Structure	0,271	-0,001
Board Committee	0,017	0,12
Board Meeting	0,550	0,000
Board Size	0,000	0,008
Executive Directors	0,057	0,019
Independent Non Executive Directors	0,045	-0,085

Sumber: data diolah

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa variabel *board structure* memiliki signifikansi sebesar ($0,271 > 0,05$) dengan nilai koefisien -0,001. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *board structure* terhadap *return on asset* (ROA). Variabel *board committee* memiliki signifikansi sebesar ($0,017 < 0,05$) dengan nilai koefisien 0,12. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara *board committee* terhadap *return on asset* (ROA). Variabel *board meeting* memiliki signifikansi sebesar ($0,550 > 0,05$) dengan nilai koefisien 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *board meeting* terhadap *return on asset* (ROA). Variabel *board size* memiliki tingkat

signifikansi ($0,000 < 0,05$) dengan nilai koefisien sebesar 0,008 sehingga dapat disimpulkan terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap *return on asset* (ROA). Variabel *executive directors* memiliki signifikansi sebesar ($0,057 > 0,05$) dengan nilai koefisien sebesar 0,019 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh terhadap *return on asset* (ROA). Variabel *independent non executive directors* memiliki tingkat signifikansi sebesar ($0,045 < 0,05$) dengan nilai koefisien sebesar -0,085 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara *independent non executive directors* terhadap *return on asset* (ROA).

Model 2

$$ROE = 0,066 - 0,003 (BS) + 0,024 (BC) - 0,005 (BM) + 0,012 (BOSZ) + 0,013 (ED) - 0,083 (INED)$$

Hasil Uji t Model 2

Model	Sig.	Unstandardized Coefficient
Constant	0,0155	0,066
Board Structure	0,010	-0,003
Board Committee	0,003	0,024
Board Meeting	0,909	-0,005
Board Size	0,000	0,012
Executive Directors	0,382	0,013
Independent Non Executive Directors	0,199	-0,083

Sumber: data diolah

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa *board structure* mempunyai nilai signifikansi sebesar (0,010 < 0,05) dengan nilai koefisien -0,003. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara *board structure* terhadap *return on equity* (ROE). Variabel *board committee* memiliki signifikansi sebesar (0,003 < 0,05) dengan nilai koefisien 0,024. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara *board committee* terhadap *return on equity* (ROE). Variabel *board meeting* memiliki signifikansi sebesar (0,909 > 0,05) dengan nilai koefisien -0,005. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *board meeting* terhadap *return on equity* (ROE). Variabel *board size* memiliki signifikansi sebesar (0,000 < 0,05) dengan nilai koefisien sebesar 0,012 sehingga dapat disimpulkan terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap *return on equity* (ROE). Variabel *executive directors* memiliki tingkat signifikansi (0,382 > 0,05) dengan nilai koefisien sebesar 0,013 sehingga dapat disimpulkan *executive director* tidak berpengaruh terhadap *return on equity* (ROE). Variabel *independent non executive*

directors memiliki tingkat signifikansi sebesar (0,199 > 0,05) dengan nilai koefisien sebesar -0,083 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *independent non executive directors* terhadap *return on equity* (ROE).

H₁: Board structure berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *board structure* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan yang terdapat pada model 1 (ROA). Namun berpengaruh negatif pada model 2 (ROE). Hasil ini relevan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bukhori (2012) bahwa rendahnya *board structure* menyebabkan hubungan investor yang lemah, kurangnya tingkat transparansi, dan ketidak efisienan dalam laporan keuangan. Akumulasi permasalahan yang terjadi ini menyebabkan timbulnya perhatian yang besar terhadap kebutuhan untuk meningkatkan kepedulian terhadap standar pengelolaan dan kinerja perusahaan, meningkatkan transparansi dan memperbaiki hubungan investor.

H₂: Board committee berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *board committee* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang terdapat pada model 1 dan model 2. Hasil ini relevan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Klein (1998) dalam Hayes et al., (2004) yang menguji hubungan antara *board committee* dan kinerja perusahaan. Dalam penelitiannya ditemukan bahwa kinerja perusahaan secara positif berkaitan dengan sebagian kecil direksi yang melayani dalam komite keuangan dan investasi. Karena *board committee* ini penting untuk memastikan bahwa prosedur keuangan dilakukan dengan baik dan direksi diberi kompensasi yang sesuai, sehingga mengurangi masalah agensi dan meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan membentuk *board committee* untuk beberapa alasan. Sebagai contoh, beberapa *board committee* yang dibentuk untuk mengevaluasi dan memberikan apresiasi bagi manajemen puncak, misalnya seperti komite remunerasi. Hal lain dalam rangka untuk memberikan saran bagi CEO dalam keputusannya, misalnya seperti komite keuangan dan investasi. Kelompok lain dari *board committee* adalah untuk memastikan bahwa perusahaan telah memenuhi peraturan dan faktor eksternal, misalnya seperti komite audit dan lingkungan (Agrawal dan Knoeber, 1999). The NZSC (2004) merekomendasikan bahwa perusahaan memiliki komite audit dan komite remunerasi untuk mengawasi laporan keuangan dan untuk mengatur remunerasi bagi pejabat eksekutif dan direksi. Hal ini akan mempengaruhi kinerja perusahaan dengan dibentuknya kelompok *board committee* dalam suatu perusahaan.

Board committee ini penting untuk memastikan bahwa prosedur keuangan dilakukan dengan baik dan direksi diberi kompensasi yang sesuai, sehingga mengurangi masalah agensi (The NZSC, 2004).

H₃: Board meeting berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *board meeting* tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan yang terdapat pada model 1 dan model 2. Hasil ini relevan pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Harvard Business School Press (2008) bahwa perusahaan dalam mengadakan rapat untuk memecahkan sebuah masalah atau membuat keputusan sebaiknya mengundang tidak lebih dari delapan orang. Lebih dari delapan orang dalam suatu rapat selalu menyebabkan lebih banyak masalah daripada yang diselesaikan. Alasan lain bahwa *board meeting* yang dilakukan secara rutin atau mengadakan pertemuan dalam waktu yang banyak dan lama belum tentu menghasilkan keputusan yang baik yang efektif dan efisien.

Pendapat lain dijelaskan oleh Vafeas (1999) bahwa dewan yang sering mengadakan pertemuan akan mengalami peningkatan kinerja yang signifikan. Direksi yang memiliki lebih banyak waktu untuk berunding cenderung membuat keputusan yang lebih baik dalam menanggapi krisis karena kendala waktu dianggap menjadi penghalang utama untuk pemantauan lebih aktif oleh dewan direksi.

H_{4a}: Board size berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

H_{4b}: Executive directors berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

H_{4c}: Independent non executive directors berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *board size* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang terdapat pada model 1 dan model 2. Hasil ini relevan dengan penelitian sebelumnya bahwa *board size* yang lebih besarkan mendukung dan menyarankan manajemen perusahaan lebih efektif karena kompleks lingkungan bisnis

dan budaya organisasi (Klein, 1998). Selain itu, *board size* yang lebih besar akan mengumpulkan lebih banyak informasi. Akibatnya, *board size* tampaknya lebih baik bagi kinerja perusahaan (Dalton dan ctg, 1999).

Cakupan yang termasuk dalam variabel *board size* ini adalah *executive directors* dan *independent non executive directors*, bahwa hasil penelitian ini menunjukkan *executive directors* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan yang terdapat pada model 1 dan model 2. *Independent non executive director* berpengaruh negatif pada model 1 dan tidak memiliki pengaruh pada model 2.

Hasil *executive directors* yang tidak memiliki pengaruh mempunyai alasan bahwa dalam suatu perusahaan semua pihak yang bersangkutan dalam perusahaan itu sama pentingnya untuk meningkatkan kinerja perusahaan, tidak hanya *executive directors*. Hal lain menunjukkan bahwa dalam melakukan tugas dan tanggung jawabnya, *executive directors* seringkali melakukan tindakan *fraud* (kecurangan) atas biaya yang dikeluarkan dalam menjalankan tugasnya. Hal tersebut akan berdampak buruk bagi kinerja perusahaan. Penelitian sebelumnya mengidentifikasi hal lain bahwa beberapa strategi kepemimpinan dapat digunakan seorang *executive directors* yang akan mempengaruhi hubungan positif dengan menciptakan kepercayaan, rasa hormat, dan penghargaan. Tindakan tidak diambil dengan tujuan mempengaruhi hubungan, melainkan hal-hal yang merupakan kebijaksanaan *executive directors* yang akan dilakukan untuk kepentingan efektivitas organisasi (Kelly, 1964).

Hasil lain datang dari *independent non executive director*, bahwa dalam penelitian ini *independent non executive director* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang terdapat pada model 1

dan tidak memiliki pengaruh pada model 2. *Independent non executive directors* atau direktur luar adalah anggota dewan direksi dari sebuah perusahaan yang tidak membentuk bagian dari tim manajemen eksekutif. Mereka bukan karyawan perusahaan dan dibedakan dari dalam direksi. Seorang *independent non executive director* biasanya tidak terlibat dalam manajemen organisasi sehari-hari, oleh sebab itu *independent non executive director* tidak berfungsi dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *independent non executive director* tidak memiliki pengaruh besar terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian yang lain mengatakan bahwa *independent non-executive directors* dapat berfungsi sebagai keseimbangan untuk pertimbangan dalam mendukung kinerja perusahaan yang lebih baik. Rosenstein dan Whatt (1997) mengemukakan bahwa *independent non-executive directors* menyebabkan investor untuk memberikan respon positif dan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Perusahaan dengan banyak *independent non-executive directors* memiliki kemungkinan lebih rendah untuk mengalami kebangkrutan sebab *independent non-executive directors* dapat berfungsi sebagai keseimbangan untuk pertimbangan dalam mendukung kinerja perusahaan yang lebih baik (Harian et al., 2003 dalam Phan dan Vo, 2013).

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008 - 2012. Berdasarkan hasil analisis dan perhitungan yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) *Board structure* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan

return on asset (ROA), namun berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on equity* (ROE), (2) *Board committee* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, (3) *Board meeting* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, (4) *Board size* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, (5) *Executive directors* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, (6) *Independent non executive directors* memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA), namun tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on equity* (ROE).

Implikasi Manajerial

1. Bagi Manajer Keuangan
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi manajer keuangan dalam mengelola *corporate governance*, dengan lebih memperhatikan pengaruh *board structure* terhadap *return on equity*, pengaruh *board committee*, *board size* terhadap *return on asset* dan *return on equity* dan pengaruh *independent non executive directors* terhadap *return on asset*, agar para manajer dapat lebih meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga kesejahteraan pemegang saham semakin meningkat.
2. Bagi Investor
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi investor tentang manfaat penerapan *corporate governance* yang dapat dilihat dari *variabel board structure* pada model *return on equity*, *board committee* dan *board size* terhadap *return on asset* dan *return on equity*, dan *independent non executive directors* terhadap *return on asset* yang akan mempengaruhi investasinya di perusahaan sehingga para investor senantiasa menyertakan penilaian

penerapan *corporate governance* dalam analisis kelayakan dan keputusan investasinya.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain: Terbatasnya jumlah sampel yang digunakan yaitu hanya 40 perusahaan manufaktur, *corporate governance* hanya dilihat dari *board structure*, *board committee*, *board meeting*, *board size*, *executive directors* dan *independent non executive directors* dan kinerja perusahaan yang hanya diukur dengan ROA dan ROE.

Saran

Berdasarkan hasil dan keterbatasan yang diperoleh dalam penelitian ini, maka dapat memberikan saran sebagai berikut: Menambah jumlah sampel penelitian sektor lain pada perusahaan non manufaktur agar memperoleh hasil yang lebih signifikan, menambahkan variabel lain agar dapat menyempurnakan variabel-variabel yang telah digunakan sebelumnya. Seperti menambahkan variabel *female board members*, *duality*, *board's educational level*, *board's working experience*, *outside directors*, *board's compensation*, *board ownership*, dan *blockholders* dalam komponen variabel *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan dan menambahkan variabel kinerja seperti *debt ratio* dan *market ratio* (Phan dan Vo, 2013).

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah.S.N. (2004). Board composition, CEO Duality and Performance Among Malaysian Listed Companies Corporate Governance, vol 4. No 4, pp.47-61.
- Agrawal, Anup and Charles R. Knoeber. (1999). Outside directors, politics, and firm performance, working paper, University of Alabama.

- Bhagat,s & Black . B. (2002). The Non – Correlation Between Board Independence and Lone Term Firm Performance, *Journal of Corporate Law*, vol 27, No.2, pp.231-274.
- Brickley J.A. & James C.M. (1987). The Takeover Market, Corporate Board Composition and Ownership Structure: The Case of Banking, *Journal of Law and Economics* 30(3):161-180.
- Brigham and Houston. (2010). *Dasar dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Coles, J., L., Daniel, N., D. and Naveen, L. (2008). “Boards: Does one size fit all?”. *Journal of Financial Economics*, 87(2), 329-356.
- Coles, J. L.,M. Lemmon, and Y. A.Wang. (2008). The joint determinants of managerial ownership, board independence, and firm performance. Working Paper. Tempe: Arizona State University.
- Daily.C.M & Dalton.D. (1993). Board of directors leadership and structure, control and performance implication, *Entrepreneurship theory and practices*, vol.17, spring, pp-65-81.
- Dalton, D., Daily, C., Johnson, J. and Ellstrand, A. (1999). Number of directors and financial performance: A meta-analysis, *Academy of Management Journal*, 42, 674-686.
- Dalton, D., R. et al., (1999). “Number of Directors and Financial Performance: A Meta-Analysis”. *The Academy of Management Journal*, 42(6), 674-686.
- Davis .J.H, Schoorman.F.D & Donaldson.L. (1997). Towards a stewardship theory of management , *Academy of management review*, Vol .22, pp-20-47.
- Duc Vo & Thuy Phan. (2013).Corporate Governance and Firm Performance: Empirical Evidence From Vietnam.
- Epps R. W. & Cereola S. J. (2008). Do institutional shareholder services (ISS) corporate governance ratings reflect a company’s operating performance? *Critical Perspectives on Accounting* 19:1135–1148.
- Fitriya Fauzi and Stuart Locke. (2012). Board Structure, Ownership Structure And Firm Performance: A Study of New Zealand Listed-Firms. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*. Vol. 8, No. 2, 43–67.
- Fivos V. Bekiris. (2011). Ownership Structure and Board Structure: Are Corporate Governance Mechanisms Interrelated?.
- Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi Keempat, Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman J. Lawrence and Chad J. Zutter. (2012). *Principle of managerial Finance*, 13th Edition. England: Pearson.
- Hermalin.B.E & Weisbach.M.S. (2003). The effects of board composition and direct incentives on firm performance; *finance management*, vol.20, no 4, pp.101-112. <http://idx.co.id/Annualreport> (21.30 WIB). [http://wikimediafoundation.org/wiki/Board_meeting/harvardbusiness-schoolpress_2008\(21:30 WIB\)](http://wikimediafoundation.org/wiki/Board_meeting/harvardbusiness-schoolpress_2008(21:30 WIB)).
- Husnan, S. (2002). *Dasar-Dasar Teori Portofolio*, Analisis Sekuritas di Pasar Modal, Edisi Revisi. BPFE:Yogyakarta.
- Iqbal Bukhori. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan.
- Jensen, M., C. (1993). “The Modern Industrial Revolution, Exit, and The Failure of Internal Control Systems”. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
- Jensen, M. C and Meckling, W.H. (1976). *Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*.
- Kelly Sloan. (1964). *The Board and Executive Director: Developing and Nurturing an Effective Relationship*.
- Klapper, L.F. & Love, I. (2002). *Corporate*

- Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets.
- Klein, A. (1998). "Firm Performance and Board Committee Structure". *Journal of Law and Economics*, 41(1), 275-303.
- Lam.T.Y and Lee.S.K. (2008). CEO duality and firm performance; Evidence from Hong Kong, *Corporate governance*, Vol.8, no.3, pp.229-316.
- Lipton, M. and Lorsch, J., W. (1992). "A modest proposal for improved corporate governance". *Business Lawyer*, 48(1), 59-77.
- Macus M. (2008). Board Capability: An Interactions Perspective on Boards of Directors and Firm Performance. *Int. Studies of Mgt. & Org* 38(3): 98-116.
- Margaret McCabe and Margaret Nowak. (2008). The independent director on the board of company directors. *Managerial Auditing Journal*, Vol. 23 No. 6, pp. 545-566.
- McCullers L. D & Schroeder R.G. (1982). *Accounting Theory: text and reading*. 2th ed. United States: John Wiley.
- New Zealand Securities Commission. (2004). *Corporate governance in New Zealand principles and guidelines: A handbook for directors, executives, and advisers*. Wellington: New Zealand Securities Commission.
- Nikos Vafeas. (1999). Board meeting frequency and firm Performance. *Journal of Financial Economics* 53, 113-142.
- Novy Yana. (2011). Pengaruh Corporate Governance Scoring, Board Size dan Independent Commissioner Terhadap Earnings Quality.
- Pfeffer, J. (1972). "Size and Composition of Corporate Boards of Directors: The Organization and its Environment". *Administrative Science Quarterly*, 17(2), 218-228.
- Raheja, C. G. (2005). Determinants of board size and composition: A theory of corporate boards, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 40, 283-306.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. GajahMada University Press:Yogyakarta.
- Rosenstein S., and J.Whatt. (1997). Inside directors, board effectiveness and shareholder wealth. *Journal of Financial Economics* 44 (2): 229–50.
- Selekler-Goksen, N., and A. Karatas. (2008). Board structure and performance in an emerging economy: Turkey. *International Journal of Business and Ethics* 4 (2): 132–147.
- Shin Rong Shiah Hou and Chin Wei Cheng. (2012). Outside Director Experience, Compensation, and Performance.
- Shleifer A., Vishny R. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance* 52:737–775.
- T.Velnampy. (2013). Corporate Governance and Firm Performance: A Study of SriLankan Manufacturing Companies, *Journal of Economics and Sustainable Development*, Vol 4, No 3.
- Velnampy.T & Pratheepkanth.P. (2012). Corporate Governance and Firm Performance: A Study of Selected Listed Companies in Sri Lanka, *International journal of accounting research U.S.A.*
- Yarmack.D. (1996). Higher market value of companies with a small board of directors, *Journal of finance economics*, vol.40, pp.185-212.
- Zarkasyi. (2008). *Good Corporate Governance Pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa Keuangan Lainnya*. Penerbit: Alfabeta. Cetakan Kesatu.
- Zubaidah Z.A., Nurmala M.K. & Kamaruzaman J. (2009). Board structure and corporate performance in Malaysia. *International Journal of Economic and Finance* 1(1): 150-164.
