

Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kepemilikan Manajemen terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Industri Automotive di BEI)

Djumahir

Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang

Abstract: Corporate governance is very important in the process of corporate performance. The internal mechanisms of corporate governance can be done through the placement of an independent Commissioner to actively monitor. Greater role for direct management achieve corporate goals. Corporate results is heavily influenced by the shape of management manages the profits. Revenues obtained by a company are actually the result of accounting manipulation, revenue management is important to reach the size appropriate with a will of its shareholders. The proportion of property values by the management company will reduce conflicts of interest between management and shareholders, by the property management will lead the company to achieve better performance. Research is to study the influence of corporate governance and management of the property on your business results. The results of the analysis found that the corporate governance and ownership management determines the performance of the company

Keywords: corporate governance, performance

Krisis moneter yang terjadi pada pertengahan tahun 1997 yang melanda Indonesia telah menggonjangkan perusahaan-perusahaan di Indonesia. Salah satu penyebab yang diyakini menjadi sumber masalah terjadinya dampak buruk krisis tersebut adalah lemahnya tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance* (GCG)). Kelemahan implementasi GCG dapat dilihat dari minimnya keterbukaan perusahaan, termasuk keterbukaan dalam hal pelaporan kinerja keuangan, kewajiban kredit dan pengelolaan perusahaan, kurangnya pemberdayaan komisaris sebagai pengawasan terhadap aktivitas manajemen dan kurangnya peran auditor dalam memberikan kontribusi terhadap sistem pengawasan keuangan perusahaan. Sebagai akibat kelemahan dalam implementasi GCG, maka perusahaan tidak dapat mencapai tujuannya berupa profit yang maksimal, tidak mampu mengembangkan

perusahaan dalam persaingan bisnis serta tidak dapat memenuhi berbagai kepentingan *stakeholders*.

Berdasarkan hal tersebut maka terdapat keterkaitan antara kinerja perusahaan dan implementasi GCG. Teori yang mendasari GCG adalah teori keagenan. Teori keagenan menggambarkan hubungan/kontrak antara dua pihak yaitu pihak agen dan pihak principal yang biasa disebut dengan metaphor kontrak.

Agen adalah orang yang dipercaya prinsipal untuk menjalankan tugas-tugas yang telah ditentukan, sedangkan prinsipal adalah pemilik perusahaan atau investor.

Corporate governance merupakan suatu mekanisme pengawasan untuk melindungi para investor dari perilaku opportunistik (Shleifer and Vishny, 1997; Dennis and McConnell, 2003; Gillan, 2006). Mekanisme tersebut dapat bersifat internal maupun eksternal. Mekanisme internal termasuk penyebaran struktur kepemilikan, adanya *independent board*, *disclosure* informasi yang akurat dan tepat waktu. Mekanisme eksternal termasuk adanya pasar *take-over* yang aktif, infrastruktur legal hubungan antar *shareholder*, dan pasar modal yang *establish*.

Alamat Korespondensi:

Djumahir, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang Jl. MT Haryono 165 Malang

Mekanisme internal dan eksternal akan mengatasi masalah keagenan antara pemilik perusahaan dan manajer dan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas. Selain itu, *Corporate governance* merupakan proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis dan urusan-urusan perusahaan dalam rangka meningkatkan kemakmuran bisnis dan akuntabilitas perusahaan dengan tujuan utama mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* yang lain. *Centre for European Policy Studies* (1995) mendefinisikan *corporate governance* sebagai seluruh sistem dari hak-hak (*rights*), proses, dan pengendalian yang dibentuk di dalam dan di luar manajemen secara menyeluruh dengan tujuan untuk melindungi kepentingan *stakeholder*. Hak-hak adalah wewenang yang dimiliki oleh *stakeholder* untuk mempengaruhi manajemen. Proses merupakan mekanisme dari implementasi hak-hak tersebut. Sedangkan pengendalian merupakan mekanisme yang memungkinkan *stakeholder* untuk mendapatkan informasi mengenai aktivitas perusahaan, misalnya mengenai laporan audit. Prinsip-prinsip pokok *Corporate Governance* yang perlu diperhatikan untuk terselenggaranya praktik *good corporate governance* adalah: transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), keadilan (*fairness*), dan responsibilitas (*responsibility*).

Kepercayaan investor dan efisiensi pasar sangat tergantung dari pengungkapan kinerja perusahaan secara akurat dan tepat waktu. Agar bernilai di pasar modal global, informasi tersebut haruslah jelas, konsisten, dan dapat diperbandingkan serta menggunakan standar akuntansi yang diterima di seluruh dunia. Dampak transparansi adalah bahwa pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan dapat memperhitungkan dampak resiko bertransaksi dengan perusahaan.

Akuntabilitas merupakan salah satu solusi untuk menyelesaikan *masalah agency problem* antara Direksi dan pemegang saham. Akuntabilitas didasarkan pada sistem *internal checks and balances* yang mencakup praktik audit yang sehat. Akuntabilitas juga dapat dicapai melalui pengawasan efektif yang didasarkan pada keseimbangan kewenangan antara pemegang saham, Komisaris, dan Direksi. Praktik

audit yang sehat dan independen mutlak diperlukan untuk menunjang akuntabilitas perusahaan. Hal ini dapat dilakukan antara lain dengan mengaktifkan Komite Audit.

Fairness meliputi kejelasan hak-hak pemegang saham untuk melindungi kepentingan pemegang saham, termasuk perlindungan terhadap pemegang saham mayoritas, dari kecurangan seperti praktek *insider* yang merugikan atau dari keputusan Direksi atau pemegang saham mayoritas yang merugikan kepentingan pemegang saham secara keseluruhan.

Perusahaan yang *responsible* mempunyai tanggung jawab untuk mematuhi hukum dan perundang-undangan yang berlaku termasuk ketentuan yang mengatur masalah lingkungan hidup, perlindungan konsumen, perpajakan, ketenagakerjaan, larangan monopoli dan praktik persaingan yang tidak sehat, kesehatan dan keselamatan kerja, dan peraturan lainnya yang mengatur kehidupan perusahaan dalam menjalankan aktivitas usaha.

Sebagai penjabaran dari Prinsip-prinsip pokok *Corporate Governance*, OECD (1998) menyusun Prinsip-prinsip *Corporate Governance* yang dikelompokkan ke dalam kategori: hak-hak pemegang saham, perlakuan yang adil bagi seluruh pemegang saham, peranan *stakeholders* dalam *corporate governance*, kewajiban pengungkapan (*disclosure*) dan transparansi (*transparency*), tanggung jawab Direksi dan Komisaris.

Ada dua masalah yang terjadi dalam kontrak prinsipal-agen yaitu 1) Masalah Keagenan. Masalah keagenan terjadi karena perbedaan tujuan antara prinsipal dengan agen. Tujuan pemilik adalah meningkatkan kekayaan atau nilai perusahaan sementara agen bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan dan menikmati fasilitas yang tidak berhubungan dengan maksimasi nilai perusahaan. Untuk mengawasi agen agar bekerja sesuai dengan kepentingan principal maka diperlukan biaya. Biaya yang timbul untuk mengawasi agen disebut biaya keagenan. Adanya tekanan untuk mencapai maksimasi kekayaan pemilik di satu sisi dan tetap mencapai tujuan pribadi manajemen maka agen akan berusaha dan bila perlu dengan menggunakan cara-cara yang tidak benar. 2) Masalah *Risk Sharing*. Masalah *risk sharing* muncul karena perbedaan preferensi resiko antara prinsipal dengan agen. Dengan demikian, prinsipal dan agen

menyukai tindakan yang berbeda karena perbedaan preferensi risiko. Sesuai dengan metafor "kontrak" di atas, maka perlu diupayakan bagaimana menentukan kontrak yang paling efisien dalam mengatur hubungan antara prinsipal dan agen berdasarkan asumsi tertentu mengenai orang (*self-interest*, *bounded rationality*, dan *risk averse*) dan organisasi (konflik tujuan antara anggotanya). Oleh karena itu dibutuhkan skema pengawasan.

Salah satu skema pengawasan adalah laporan tahunan (laporan keuangan) untuk mengevaluasi kinerja manajemen selama satu tahun. Evaluasi dilakukan dengan mengukur hasil aktual dari aktivitas-aktivitas yang ada. Laporan keuangan merupakan salah satu bentuk komunikasi antara prinsipal dengan agen yang di susun sekurang-kurangnya setahun oleh manajemen dengan mempertimbangkan kebutuhan informasi para pemakainya. Agar laporan keuangan yang dibuat perusahaan dibuat dengan sebenarnya (tidak dimanipulasi), maka diperlukan mekanisme *monitoring* yang sekaligus akan mengurangi konflik keagenan, yaitu:

Meningkatkan *Insiders Ownership*

Menurut pendekatan ini, *agency conflict* dapat dikurangi bila manajer mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham maka *insiders* akan merasakan akibat langsung dari keputusan yang diambilnya sehingga manajemen tidak mungkin bertindak oportunistik (Jensen dan Meckling, 1976).

Pendekatan Pengawasan Eksternal

Pendekatan ini dilakukan melalui penggunaan utang. Peningkatan penggunaan utang akan mempengaruhi *equity capital*. Adanya utang akan mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen, dengan demikian dapat menghindari investasi yang sia-sia (Jensen, 1986).

Pendekatan pengawasan internal

Mekanisme pengawasan dipengaruhi oleh proporsi direktur non eksekutif yang ada dalam dewan perusahaan (*board*). Hutchinson (2001) mengatakan bahwa dewan komisaris selaku direktur non eksekutif merupakan mekanisme pengawasan internal yang

penting. Kemampuan dewan komisaris untuk melakukan pengawasan diragukan ketika eksekutif atau manajemen mendominasi dewan perusahaan (*board*).

Institutional Investor sebagai monitoring agent

Bentuk distribusi saham diantara pemegang saham dari luar (*outsiders shareholders*) yaitu *institutional investor* dan *shareholders dispersion* dapat mengurangi *agency cost*. Hal ini disebabkan karena kepemilikan *institutional* merupakan sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya menantang keberadaan, maka konsentrasi atau penyebaran kekuasaan menjadi suatu hak yang relevan (Moh'd, et al., 1998).

Pendekatan lainnya adalah melalui *labor market controls*, *capital market control* dan ancaman *take over*. Dalam *labor market control*, pemberian kompensasi kepada *insiders* dikaitkan dengan kinerja dan nilai saham perusahaan. Manajer yang mempunyai kinerja yang baik akan mendapat kompensasi yang lebih baik dan lebih mudah mendapatkan pekerjaan lain jika keluar dari perusahaan tersebut. Sebaliknya manajer dengan kinerja buruk akan kesulitan mendapatkan pekerjaan, khususnya jika perusahaan tersebut diambil alih oleh perusahaan lain. Pendekatan *capital market control* dilakukan melalui rapat umum pemegang saham. Pengawasan melalui ancaman *takeover* akan mendisiplinkan manajer sehingga bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Sebagai konsekuensinya, manajer yang berkinerja buruk akan tersingkir jika *takeover* terjadi. Jensen dan Murphy (1990) dan Lambert dan Larcker (1987) dalam Healy dan Palepu (1993) menyatakannya bahwa sebagian besar penentuan kompensasi eksekutif adalah laba. Warner, et al. (1988) dan Weisbach (1988) dalam Healy dan Palepu (1993) menunjukkan bahwa kemungkinan besar perusahaan akan mengganti CEO-nya apabila kinerja laba perusahaan jelek.

Pernyataan tersebut mengungkapkan bahwa hubungan antara *principal* dan *agent* sering ditentukan oleh angka akuntansi, hal ini memicu manajemen untuk memikirkan bagaimana angka akuntansi dapat lebih memaksimalkan kepentingannya. Penggunaan angka akuntansi sebagai dasar pemberian kompensasi dapat memicu manajer untuk memanfaatkan wewenang manajer memilih metoda akuntansi dan

menetapkan estimasi akuntansi untuk memaksimalkan bonus yang diperoleh (Healy, 1985). Lebih lanjut Healy menunjukkan bahwa laba suatu periode akuntansi yang lebih rendah dari target laba dapat memotivasi manajer untuk mengurangi laba yang dilaporkan dalam periode tersebut dan mentransfer laba ke periode berikutnya dengan harapan mendapatkan bonus dalam periode berikutnya. Jika pemberian bonus memiliki batas atas, maka laba suatu periode yang lebih tinggi dari batas atas target laba juga dapat memotivasi manajer untuk menunda pelaporan laba sampai periode berikutnya dengan harapan periode yang akan datang kembali memperoleh bonus. Tindakan manajer merekayasa laporan laba tersebut biasa dikenal dengan *earning management* (pengelolaan laba).

Bai, *et al.* (2004) mengemukakan serangkaian variabel sebagai indikator *corporate governance*. Salah satunya adalah kepemilikan saham oleh manajemen. Kepemilikan saham oleh manajemen adalah perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dengan jumlah saham yang beredar. Ukuran ini mengungkapkan tingkat kepentingan manajemen terhadap perusahaan. Semakin tinggi proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen maka semakin tinggi kepentingan perusahaan terhadap perusahaan. Proporsi kepemilikan saham oleh manajemen juga menggambarkan keselarasan hubungan antara manajemen dan pemegang saham (Murphy, 1999). Menurut pandangan ini, semakin tinggi proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen maka semakin tinggi hubungan keselarasan manajemen dengan pemegang saham. Adanya kedekatan hubungan antara manajemen dan pemegang saham akan mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dengan demikian usaha-usaha yang dilakukan manajemen akan selaras dengan usaha meningkatnya kesejahteraan pemegang saham. Dalam hubungan ini maka diharapkan terdapat hubungan positif antara proporsi saham yang dimiliki manajemen dengan tingkat pengembalian modal perusahaan, artinya semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh manajemen, maka semakin tinggi tingkat pengembalian modal perusahaan.

METODE

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah *explanatory research*, yakni jenis penelitian yang berusaha menjelaskan hubungan kausal dan pengujian hipotesis (Singarimbun dan Sofian, 1995:4).

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam kategori industri automotive yang terdaftar di BEI periode 2003–2007. Alasan digunakan perusahaan pada industri automotive sebagai sampel penelitian karena industri tersebut memiliki peran strategis bagi kegiatan industri jangka panjang Indonesia.

Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *Purposive Sampling* atau juga dikenal dengan *Judgment Sampling*.

Kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2002–2007.
- Menerbitkan laporan keuangan secara lengkap periode akuntansi 2003–2007.
- Terdapat data kepemilikan manajerial tahun 2003–2007.

Dari kriteria sampel tersebut diperoleh sampel sebesar 18 Perusahaan.

Metode Pengumpulan Data

Sesuai dengan jenis data dalam penelitian ini, yaitu data sekunder, maka metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

Variabel Penelitian

Variabel terikat (*dependent variable*)

Ukuran tradisional tentang kinerja perusahaan yang menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan adalah *return on equity* (Carton dan Hofer, 2006) Nilai *Return On net Equity* yang tinggi menandakan bahwa kinerja perusahaan tinggi yang akan dinikmati oleh pemilik perusahaan. Berikut ini

rumusan untuk menghitung kedua ukuran kinerja keuangan tersebut:

Return On Equity (ROE), dihitung dengan formula sebagai berikut (Lastanti, 2005:10):

$$ROE = \frac{NI}{TE}$$

Di mana:

NI = *Net Income*

TE = *total Equity*

Variabel Bebas (*independent variable*)

Manajemen laba merupakan intervensi yang disengaja oleh manajemen dalam proses pelaporan keuangan perusahaan kepada pihak eksternal perusahaan yang memanfaatkan penilaian (*judgement*) mereka untuk mempengaruhi keputusan para penggunaannya serta demi memperoleh keuntungan pribadi. Pengukuran manajemen laba ini menggunakan pendekatan yang dikembangkan oleh Richardson, *et al.* (2002:13) untuk mengukur *total accruals* dan komponen-komponennya. Di dalamnya terdapat tiga tipe aktivitas perusahaan yang dipakai sebagai perhitungan, yaitu aktivitas operasi lancar, aktivitas operasi tidak lancar, dan aktivitas keuangan. Kemudian disimpulkan bahwa *accruals* adalah perubahan pada *non cash working capital* (ΔWC), perubahan *net non current operating assets* (ΔNCO) dan perubahan *net financial assets* (ΔFIN) dalam Richardson (2002):

$$\begin{aligned} \text{Accruals} &= \Delta WC + \Delta NCO + \Delta AFIN \text{ atau} \\ &= (\Delta COA - \Delta COL) + (\Delta NCOA - \Delta NCOL) + \\ &(\Delta FINA - \Delta FINL) \end{aligned}$$

- $WC = \text{Current Operating Assets (COA)} - \text{Current Operating Liabilities (COL)}$

Di mana: $COA = \text{Current Assets} - \text{Cash and Short term Investments (STI)}$

$COL = \text{Current Liabilities} - \text{Debt in Current Liabilities}$

- $NCO = \text{Non Current Operating Assets (NCOA)} - \text{Non-Current Operating Liabilities (NCOL)}$

Di mana: $NCOA = \text{Total assets} - \text{Current Assets} - \text{Investments and Advances}$

$NCOL = \text{Total Liabilities} - \text{Current Liabilities} - \text{Long term debt}$

- $FIN = \text{Financial Assets (FINA)} - \text{Financial Liabilities (FINL)}$

Di mana: $FINA = \text{Short Term Investments (STI)} + \text{Long Term Investments (LTI)}$

$FINL = \text{long term debt} + \text{Debt in current Liabilities} + \text{Preferred Stock}$

- *Dewan komisaris* sebagai puncak dari sistem pengolahan internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan, variabel ini dari perusahaan pada periode *t*, yang diberi simbol *Com* (Wardhani, 2006:10) dihitung sebagai berikut:

Com = Proporsi komosaris idependen dibandingkan dengan total jumlah komisaris pada sebuah perusahaan di periode *t*. Jumlah komisaris idependen didasarkan pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

- *Kepemilikan manajerial (Managerial Ownership)* adalah pemegang saham dari pihak manajemen (direktur) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Boediono, 2005:179). Variabel ini diukur dari jumlah prosentase saham yang dimiliki oleh manajemen pada akhir tahun dan diberi simbol *Man*.

$$Man = \frac{\sum \text{saham_man}}{\sum \text{total_saham}} \times 100\%$$

Di mana:

$\sum \text{saham_man}$ = jumlah saham yang dimiliki manajer.

$\sum \text{total_saham}$ = jumlah total saham beredar yang dimiliki perusahaan.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Metode ini digunakan untuk mengetahui pengaruh mekanisme GCG yang terdiri dari manajemen laba dan proporsi komisaris independen dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan. Formulasi model penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut: $Y = a + bX_1 + bX_2 + bX_3 + e$. (Y = kinerja perusahaan; X_1 = manajemen laba; X_2 = proporsi komisaris independen; X_3 = kepemilikan manajerial).

HASIL

Hasil analisis

Hasil analisis pengaruh *good corporate governance* dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan dengan analisis regresi tampak pada Tabel 1. Merujuk pada Tabel 1 maka persamaan regresi dapat dirumuskan sebagai berikut: $Y = 0.147 + 0.593 \text{ Accruals} + 0.182 \text{ Com} - 0.015 \text{ Man}$.

Nilai konstanta 0,147 menunjukkan besarnya perubahan ROE ketika variabel bebas nol. Artinya bahwa ketika tidak ada perubahan pada manajemen laba, komposisi komisaris independen dan kepemilikan saham oleh manajemen maka tingkat pengembalian modal akan tetap meningkat sebesar 0,147. Nilai koefisien regresi *accrual* sebesar 0,593 menunjukkan besarnya pengaruh manajemen laba terhadap perubahan tingkat pengembalian modal ketika variabel lain konstan. Arah positif menunjukkan pengaruh yang searah, artinya bahwa semakin tinggi *accrual* perusahaan atau semakin intens perusahaan mengelola laba maka semakin tinggi tingkat pengembalian modal perusahaan.

Nilai koefisien variabel proporsi komisaris independen adalah sebesar 0,182 yang menunjukkan besarnya pengaruh komisaris independen terhadap tingkat pengembalian modal, ketika variabel lain konstan. Arah positif menunjukkan pengaruh searah. Artinya bahwa semakin tinggi proporsi komisaris independen maka tingkat pengembalian modal semakin besar.

Nilai koefisien variabel proporsi kepemilikan saham oleh manajemen adalah sebesar 0,015 yang menunjukkan besarnya pengaruh proporsi kepemilikan saham oleh manajemen terhadap tingkat pengembalian

modal, ketika variabel lain konstan. Arah negatif menunjukkan pengaruh berlawanan. Artinya bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajerial maka tingkat pengembalian modal semakin rendah.

Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,116 mengandung makna bahwa variasi perubahan tingkat pengembalian modal ditentukan secara bersama-sama oleh pengelolaan laba, proporsi komisaris independen dan kepemilikan saham oleh manajemen hanya sebesar 11,6% dan sisanya sebesar 88,4% ditentukan oleh variabel lain.

Pengujian hipotesis pengaruh GCG yang terdiri dari manajemen laba, proporsi komisaris independen dan kepemilikan saham oleh manajemen secara simultan dilakukan dengan Uji-F. Berdasarkan Tabel 1. Nilai F sebesar 3,625 pada $\alpha = 0.016$, oleh karena nilai α lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis yang menyatakan bahwa GCG yang terdiri dari manajemen laba, proporsi komisaris independen dan kepemilikan saham secara simultan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan didukung secara empirik.

Pengujian Pengaruh masing-masing variabel dilakukan secara parsial, dengan cara membandingkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} dengan memperhatikan probabilitas signifikansi. Apabila t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} dengan probabilitas signifikansi di bawah 0,05 maka terdapat cukup bukti untuk menerima hipotesis. Hasil analisis regresi pada Tabel 1. Menunjukkan bahwa pengaruh *accrual* sebagai indikator manajemen laba terhadap tingkat pengembalian modal diperoleh nilai $t_{hitung} = 2.178$ lebih besar dari $t_{(86,0.05)} = 1.66$ dengan probabilitas signifikansi di bawah 0,05. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa manajemen laba

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Pengaruh CG dan EM terhadap ROE

Model	Coefficients	t_{hit}	Sig.	VIF
Accruals (X_1)	0,593	2.178	0,032	1,033
Com (X_2)	0,182	1.836	0,055	1,199
Man (X_3)	-0,015	-0.155	0.877	1,172
Konstanta	0.147			
F_{hitung}	3,625			
R^2	0,116			
Probability	0,016			
Durbin-Watson	1.898			

berpengaruh terhadap kinerja perusahaan didukung oleh fakta empiris.

Pengaruh proporsi komisaris independen terhadap tingkat pengembalian modal diperoleh nilai $t_{hitung} = 1.836$ lebih besar dari $t_{(86,0,05)} = 1.66$ dengan probabilitas signifikansi sama dengan 0,05. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan didukung oleh fakta empiris.

Pengaruh proporsi komisaris independen terhadap tingkat pengembalian modal diperoleh nilai $t_{hitung} = -0.155$ lebih kecil dari $t_{(86,0,05)} = 1.66$ dengan probabilitas signifikansi diatas dengan 0,05. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan tidak didukung oleh fakta empiris.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji simultan menunjukkan bahwa manajemen laba, proporsi komisaris independen dan kepemilikan saham manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut menentukan kinerja perusahaan. Namun demikian kontribusi ketiga variabel tersebut terhadap perubahan tingkat pengembalian modal relative rendah hanya sebesar 11,6% hal ini disebabkan karena mekanisme GCG hanya sebagai pengendali operasi perusahaan. Sebagai mekanisme pengendalian maka peran GCG hanya terbatas pada usaha menjaga agar aktivitas manajemen tidak menyimpang dari ketentuan. Salah satu ketentuan yang menjadi motivasi pengendalian adalah agar perusahaan tidak menderita kerugian yang terus-menerus selama tiga tahun berturut turut. Jika ini terjadi maka perusahaan akan di-*delisting*. Motivasi ini menyebabkan ada kecenderungan terjadinya transfer nilai dari perusahaan kepada pemilik perusahaan. Dalam pasar modal Indonesia perilaku ini sangat besar peluangnya mengingat proporsi kepemilikan keluarga dan kroni masih besar (Cleassen, 2000). Sehingga mekanisme GCG dilakukan hanya sebagai salah satu usaha memenuhi persyaratan pengelola bursa.

Konsekuensi pengaruh GCG dan kepemilikan manajerial yang signifikan adalah bahwa GCG menentukan besarnya laba yang dikehendaki. Intervensi

manajemen terhadap laporan keuangan menjadi penting agar perusahaan memperoleh laba atau rugi. Peran komisaris independen menjadi demikian penting untuk menjaga akuntabilitas publik.

Pengaruh pengelolaan laba terhadap kinerja perusahaan yang signifikan menunjukkan bahwa peningkatan intensitas pengaturan *accrual* menjadi sangat penting dalam menentukan besarnya laba yang ditetapkan. Perusahaan diupayakan agar tetap memperoleh laba dengan level yang berada pada ambang batas. Harapan dibalik penetapan laba tersebut adalah agar pasar tetap yakin atas kinerja perusahaan sehingga harga saham tetap terjaga dan stabil. Fakta empiris menunjukkan bahwa selama tahun 2003–2007 rata-rata perubahan modal kerja mencapai Rp52.052 juta artinya bawah selama kurun waktu lima tahun terdapat perubahan modal kerja *non cash* yang berpotensi digunakan untuk mengelola laba. Kemudian dari aspek aktiva tetap selama kurun waktu tersebut terjadi perubahan aktiva tetap sebesar Rp677.916,9 juta. Aktiva ini potensial digunakan untuk mengelola laba dengan mengatur metode hal-hal yang terkait dengan biaya penyusutan baik menyangkut metode, penetapan nilai residu maupun penetapan umur ekonomis aktiva tetap. Berakitan dengan asset financial, selama kurun waktu tersebut telah terjadi perubahan sebesar Rp42.757,28 juta. Potensi *asset financial* dalam mempengaruhi laba berkaitan dengan besaran jaminan atas hutang perusahaan. Secara keseluruhan besarnya perubahan *accrual* selama lima tahun rata-rata mencapai Rp772.726,3 juta yang berpotensi digunakan untuk mengelola laba.

Pengaruh proporsi komisaris independen yang signifikan terhadap kinerja perusahaan mengindikasikan peran penting komisaris independen dalam menentukan kinerja perusahaan. Menurut pandangan *control mechanism* kehadiran komisaris independen dimaksudkan agar manajemen bekerja sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Sehingga manajemen tidak mengambil keputusan yang hanya menguntungkan dirinya sendiri. Dalam kondisi perusahaan *automotive* di Indonesia, dimana jumlah pemegang saham minoritas relative sedikit yakni di bawah 10%, sehingga kehadiran komisaris independen lebih mencerminkan usaha mematuhi aturan penguas bursa yang mensyaratkan bahwa 30% dari dewan komisaris

adalah komisaris independen sesuai dengan proporsi kepemilikan saham publik.

Pengaruh kepemilikan saham oleh manajemen terhadap kinerja perusahaan tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa kepemilikan saham oleh manajemen tidak menentukan tingkat pengembalian modal. Menurut pandangan teori agensi semakin tinggi kepemilikan saham oleh manajemen maka akan semakin rendah peluang terjadinya konflik antara manajer dan pemilik perusahaan, sehingga manajer akan bekerja maksimal dalam usaha meningkatkan kesejahteraan pemilik, dengan cara meningkatkan laba perusahaan. Kondisi tersebut terjadi ketika pemilik adalah independen, namun ketika pemilik perusahaan merupakan pendiri atau keluarga dan kerabatnya, yang juga sebagai bagian dari manajemen, maka kepemilikan saham oleh manajemen menjadi tidak menentukan laba perusahaan. Hal ini boleh jadi karena adanya effect dari entrenchement managers melalui pengurangan ancaman takeover yang dihadapi manajer (Stulz, 1988; Morek, *et al.*, 1988; McConnell and Servaes 1990, 1995).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis maka pengelolaan laba, proporsi komisaris independen sebagai salah satu bentuk mekanisme *corporate governance* dan struktur kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen secara simultan menentukan kinerja perusahaan. Hal ini berarti untuk meningkatkan kinerja perusahaan, salah satu cara yang dapat dilakukan adalah meningkatkan peran aktif komisaris independen dalam pengawasan aktivitas perusahaan dan melakukan penataan yang elagan terhadap laba perusahaan melalui perlakuan accrual yang sesuai dengan prinsip-prinsip akuntabilitas.

Saran

Dalam usaha meningkatkan kinerja perusahaan maka perlu adanya peningkatan pengelolaan laba yang elegan dengan mematuhi prinsip-prinsip Akuntansi yang berlaku. Peningkatan peran komisaris independen perlu terus dilakukan dengan cara melakukan rekrutmen sesuai dengan kompetensi dan kapabilitasnya. Selain itu perlu mengkaji lebih jauh

tentang peran struktur kepemilikan dilihat dari proporsi yang lebih luas misalnya berdasarkan struktur pengendali.

DAFTAR RUJUKAN

- Bai, C., and Liu, Q., Lu, J. Song, F. Zhang, J. 2004. Corporate governance and market valuation in China. *Journal of Comparative Economics* 32 (4), 519–616.
- Boediono, dan Gidion, S.B. 2005. Kualitas Laba: studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur, *SNAT/III Solo*, 15–16 September 2005.
- Carton, and Robert, B., Hofer, Charles, W. 2006. *Measuring Organizational Performance Metrics for Entrepreneurship and Strategic Management Research*, Edward Elgar Publishing Limited Massachusetts, USA.
- Centre for European Policy Studies. 1995. *Corporate Governance in Europe: Report of a CEPS Working Party*.
- Dennis, D., and McConnell, J. 2003. International Corporate Governance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 38, 1–36.
- Gillan, S. 2006. Recent developments in corporate governance: an overview. *Journal of Corporate Finance* 12, 381–402.
- Healy, P.M. 1985. "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions," *Journal of Accounting and Economics* 7, pp. 85–107.
- Hutchinson, M. An Analysis of the Association Between Firm's Investment Opportunity Set, Board Composition, and Firm Performance, 2001, No 2001_04, *Deakin University Working Paper*.
- Jensen, M. 1986. Agency cost of free cash flow, corporate finance and takeovers, *American Economic Review* 76, 323–329.
- Jensen, M., and W. Meckling. 1976. "Theory of the firm : Managerial behavior Agency cost, and Ownership structure", *Journal of Finance Economics* 3, 305–360.
- Kartawinata, B.R. 2005. *Pengaruh Pengendalian Atas Aktiva Bersih (Return On Net Asset/EVA) pada PT Pos Indonesia (Persero)*. (Online). (digilib.unikom.ac.id, diakses tanggal 4 Oktober 2007).
- Lastanti, H.S. 2005. Hubungan Struktur *Corporate Governance* dengan Kinerja Perusahaan dan reaksi Pasar. *Konferensi Nasional Akuntansi Peran Akuntan dalam Membangun Good Corporate Governance*, Jakarta 24 September 2005, hal 1–17.
- McConnell, J.J., and Servaes, H. 1990. Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value. *Journal of Financial Economics* 27, 595–612.

- Moh'd, M.A., L.G. Perry, and J.N. Rimbey. 1998. "The impact of ownership structure on corporate debt policy : A Time series Cross-Sectional Analysis", *Financial Review, August, Vol. 33, 85-99*.
- Morck, R., and Shleifer, A., Vishny, R.W. 1988. Management ownership and market valuation. *Journal of Financial Economics* 20, 293-315.
- Murphy, K. 1999. Executive compensation in Handbook of Labor Economics. In: Ashenfelter, O., Card, D. (Eds.), Vol. 3. North Holland.
- OECD 1998, *Principles of Corporate Governance*.
- OECD. 1998. *Corporate Governance-Improving Competitiveness and Access to Capital in Global Markets*, April.
- Richardson, Scott, Irem Tuna, and Min Wu, 2002, *Predicting Earnings Management: The case of earnings restatements*. (Online), (www.google.com), diakses tanggal 30 November 2007).
- Shleifer, A., and Vishny, R. 1997. A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance* 52, 737-783.
- Stulz, R. 1988. Managerial Control of Voting Rights: Financing Policies and the Market for Corporate Control. *Journal of Financial Economics* 20, 25- 54.
- Sugiyono. 2004. *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Wardhani, R. 2006. Mekanisme *Corporate Governance* dalam Perusahaan yang mengalami Permasalahan Keuangan (*Financially Distressed Firms*). *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, Padang - 23-26 Agustus 2006. Halaman 1-23.