

**ANALISIS PENGARUH PENERAPAN STRUKTUR GOOD CORPORATE
GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Kasus di Perusahaan
Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

**Tutut Istiana¹ , Leonardo Budi Hasiolan, S.E., M.M²,
Azis Fathoni, S.E., M.M³**

¹ Mahasiswa Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

^{2 3} Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan di Indonesia. Faktor-faktor yang diuji dalam penelitian ini adalah jumlah dewan direksi, proporsi komisaris independen dan kepemilikan institusional sebagai mekanisme *internal corporate governance*. Kinerja perusahaan diukur dengan Tobin's Q dan ROA.

Pengumpulan data menggunakan metode *purposive sampling* terhadap perusahaan rokok yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Sebanyak 4 perusahaan digunakan sebagai sampel. Metode analisis yang digunakan adalah regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara mekanisme *internal corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Jumlah dewan direksi dan proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti bahwa mekanisme *internal corporate governance* tidak begitu berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Kata kunci: *good corporate governance*, jumlah dewan direksi, proporsi komisaris independen, kinerja perusahaan, ROA, and Tobin's Q.

ABSTRACT

This study aims to analysis the effect of good corporate governance to companies performance in Indonesia. The factors tested in this study is the size of the board of directors, the proportion of the independent directors and the institutional ownership as an internal mechanisms of corporate governance. Corporate performance is measured by Tobin's Q and ROA.

Data collection using purposive sampling method to the tobacco companies listed in Indonesia Stock Exchange. There was 4 companies used as sampel. The method of analysis of this study used multiple regression.

These results of the study indicates that there is no significant effect between internal mechanisms of corporate governance to company performance. The size of the board of directors and the proportion of the independent directors had no significant effect on corporate performance. It's means that the internal mechanisms of corporate governance not so influential on corporate performance.

Keywords: good corporate governance, board of directors, independent directors, institutional ownership, company performance, ROA, and Tobin's Q.

PENDAHULUAN

Indonesia termasuk salah satu negara berkembang di dunia. Hal ini dibuktikan dengan adanya pembangunan di segala bidang termasuk pembangunan sektor ekonomi. Sektor ekonomi merupakan sektor terpenting dalam suatu negara, karena berkembang tidaknya suatu negara dapat dilihat dari kestabilan ekonomi negara tersebut. Dalam hal ini, perusahaan yang bergerak dalam sektor ekonomi diharapkan untuk memberikan kontribusi penuh.

Salah satu penggerak sektor ekonomi di Indonesia yaitu perusahaan rokok. Namun keberadaan industri rokok banyak mengundang pro-kontra di kalangan masyarakat. Di Indonesia peranan rokok sebagai sumber pemasukan negara saat ini masih besar. Pemasukan dari sektor bea dan cukai, pajak daerah dan PBB dari tembakau dan rokok tahun 2015 tercatat melebihi angka 170 triliun.

Di Indonesia ada empat perusahaan rokok di Indonesia yang go public diantaranya adalah PT HM Sampoerna Tbk, PT Bentoel International Investama Tbk, PT. Gudang Garam Tbk, dan PT. Wismilak Inti Makmur Tbk.

Merujuk hal diatas perlu dilakukan pengawasan terhadap perusahaan yang

bergerak dalam sektor ekonomi. Hal ini dimaksudkan agar Indonesia memiliki sistem keuangan yang sehat secara fundamental dan berkesinambungan (Otoritas Jasa Keuangan, 2014). Perusahaan pada sektor keuangan ini perlu diawasi juga untuk dapat melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2014), upaya pengawasan terhadap perusahaan pada sektor keuangan dapat diwujudkan dengan adanya praktik tata kelola perusahaan atau *Good Corporate Governance* (GCG). Dengan pengawasan terhadap GCG yang diterapkan pada perusahaan diharapkan penerapan GCG tersebut diperbaiki dan ditingkatkan agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan baik secara finansial maupun operasional (Otoritas Jasa keuangan, 2014).

Dalam Undang-Undang No 40 Tahun 2007 oleh Kementerian Hukum dan HAM Republik Indonesia tentang Perseroan Terbatas dan prinsip tata kelola perseroan yang baik (*Good Corporate Governance*) dalam menjalankan perusahaan, dan dalam Keputusan Menteri BUMN Tahun 2002 tentang prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* harus mencerminkan pada hal-hal sebagai berikut:

- a) Transparansi, yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.
- b) Kemandirian, yaitu suatu keadaan yang mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/ tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
- c) Akuntabilitas, yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggung jawaban organ sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
- d) Pertanggung jawaban, yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
- e) Kewajaran (*fairness*) yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Untuk mewujudkan terciptanya *Good Corporate Governance*, prinsip-prinsip tersebut harus dapat dicapai oleh perusahaan dengan adanya kerja sama yang

baik dari berbagai pihak, baik di dalam maupun luar perusahaan sesuai dengan standar dan peraturan yang berlaku untuk dapat memberikan manfaat kepada kondisi keuangan perusahaan.

Melia Agustina Tertius dan Yulius Jogi Christiawan, SE., M.Si, Ak. (2015) menemukan bahwa secara simultan, dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan mempengaruhi ROA. Secara parsial, dewan komisaris dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap ROA. Sedangkan, komisaris independen dan ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap ROA.

Menurut Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratama (2012), kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Good Corporate Governance bukanlah variabel yang memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan, maka semakin baik nilai perusahaan tersebut. Good Corporate Governance yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial bukanlah variabel pemoderasi. Disebabkan oleh karena struktur kepemilikan manajerial di Indonesia masih sangat kecil dan didominasi oleh keluarga. Pemilik (*principal/investor/* pemegang saham)

belum bisa memberikan kepercayaan penuh mengenai jalannya perusahaan kepada manajemen perusahaan. Di samping itu, pemegang saham menganggap bahwa Dewan Komisaris tidak memiliki pengetahuan yang cukup mengenai perusahaan mereka.

Pada tahun 2013, Dian Agustia melakukan penelitian mengenai pengaruh faktor good corporate governance. Dari penelitian tersebut menyebutkan bahwa bahwa semua komponen good corporate governance (ukuran komite audit, proporsi komite audit independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial) tidak berpengaruh secara signifikan.

Good corporate governance merupakan bentuk pengelolaan perusahaan yang baik, di dalamnya tercakup suatu bentuk perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham (publik) sebagai pemilik perusahaan dan kreditur sebagai penyandang dana ekstern. Sistem corporate governance yang baik akan memberikan perlindungan efektif kepada para pemegang saham dan kreditur untuk memperoleh hasil kembali atas investasi dengan wajar, tepat dan efisien mungkin, serta memastikan bahwa manajemen bertindak sebaik yang dapat dilakukannya untuk kepentingan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah Apakah terdapat pengaruh GCG yang diproksikan dengan jumlah dewan komisaris, proporsi komisaris independen, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan rokok? Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh GCG yang diproksikan dengan jumlah dewan komisaris, proporsi komisaris independen, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan rokok.

Pengertian *Good Corporate Governance*

Definisi *Cadbury Committee* yang dipublikasikan Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) dalam Reny dkk (2012:86), Sukmawati (2004:3-4) menyebutkan bahwa corporate governance adalah seperangkat peraturan mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan *intern* dan *ekstern* lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Tujuan utama *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan atau *stakeholders*.

Menurut *Organization for Economic Cooperation and Development* (2004) dalam Melia (2015:225) *good corporate governance* adalah satu set hubungan antara manajemen perusahaan, dewan, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Oleh karena itu untuk menilai kinerja perusahaan perlu melibatkan analisis dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan yang dibuat dan mempertimbangkan dengan menggunakan ukuran komparatif. Kinerja perusahaan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Efektifitas terjadi apabila manajemen memiliki kemampuan untuk memilih tujuan yang tepat atau suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Sedangkan efisiensi diartikan sebagai rasio (perbandingan) antara masukan dan keluaran yaitu dengan masukan tertentu memperoleh keluaran yang optimal.

Terdapat beberapa cara untuk mengukur kinerja perusahaan. Masing-masing mempunyai pendekatan yang berbeda untuk melayani tujuan yang berbeda pula. Kinerja perusahaan sering

diukur dengan analisis rasio keuangan, antara lain rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dengan melakukan penjualan, aktiva dan modal perusahaan, rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek, rasio leverage yang menunjukkan seberapa besar aktifitas perusahaan yang dibayari hutang, rasio yang menunjukkan efektifitas dan efisiensi penggunaan aktiva perusahaan dari rasio nilai pasar yang menunjukkan nilai saham yang telah *go public*.

Dewan Direksi

Dewan direksi di Indonesia merupakan penyebutan secara umum terhadap pemimpin suatu perusahaan dalam Perseroan Terbatas (PT). Dewan direksi memiliki peranan yang sangat vital dalam suatu perusahaan. Dewan direksi memiliki kuasa yang besar dalam mengelola segala sumber daya yang ada dalam perusahaan. Dewan direksi memiliki tugas untuk menentukan arah kebijakan dan strategi sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang.

Menurut Renny Yulianti (2009), secara parsial jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan. Meskipun hasilnya positif namun dalam praktiknya, perusahaan yang

diteliti masih banyak yang memiliki jumlah dewan komisaris lebih dari 7 orang, sehingga dalam menjalankan fungsi pengawasan dalam pengelolaan korporat tidak bisa dilakukan dengan optimal dan hasilnya tidak terlalu berpengaruh pada peningkatan kinerja perusahaan.

Komisaris Independen

Komisaris independen bertugas melakukan pengawasan dan memberikan masukan kepada dewan direksi perusahaan. Komisaris independen tidak memiliki otoritas langsung terhadap perusahaan. Fungsi utama dari komisaris independen adalah mengawasi kelengkapan dan kualitas informasi laporan atas kinerja dewan direksi. Karena itu, posisi komisaris independen sangat penting dalam menjembatani kepentingan *principal* dalam sebuah perusahaan.

Menurut Iqbal Bukhori (2012), bahwa perusahaan yang terdaftar di bursa harus memiliki komisaris independen yang proporsional. Proporsional disini adalah memiliki jumlah perbandingan yang sama dengan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham yang minoritas (*non-controlling shareholders*). Dalam peraturan ini, persyaratan jumlah minimal Komisaris Independen adalah 30% dari seluruh anggota dewan komisaris. Beberapa

kriteria lainnya tentang Komisaris Independen adalah sebagai berikut:

1. Komisaris independen tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham mayoritas atau pemegang saham pengendali (*controlling shareholders*) perusahaan tercatat yang bersangkutan,
2. Komisaris independen tidak memiliki hubungan dengan direktur dan/atau komisaris lainnya perusahaan tercatat yang bersangkutan,
3. Komisaris independen tidak memiliki kedudukan rangkap pada perusahaan lainnya yang terafiliasi dengan perusahaan tercatat yang bersangkutan,
4. Komisaris independen harus mengerti peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal,
5. Komisaris independen diusulkan dan dipilih oleh pemegang saham minoritas yang bukan merupakan pemegang saham pengendali (bukan *controlling shareholders*) dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Kepemilikan Institusional

Suatu perusahaan dapat dimiliki oleh institusi maupun non institusi. Institusi merupakan lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Sehingga biasanya institusi menyerahkan tanggung jawab pada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan tersebut. Karena institusi memantau secara

profesional perkembangan investasinya, maka pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan dapat ditekan (Hexana, 2004) dalam Renny Yulianti, 2009.

Proporsi Komisaris Independen dengan Kinerja Perusahaan

Komisaris independen memiliki tugas yang sama seperti dewan komisaris, dan memiliki perbedaan dalam tugas penyelarasan kepentingan pemegang saham mayoritas dan minoritas dalam perusahaan. Adanya komisaris independen diharapkan dapat mengurangi konsumsi manajer dan semakin banyaknya komisaris independen dapat memonitor perusahaan dengan lebih dekat, dan melakukan tindakan terkait dengan tata kelola perusahaan yaitu mengurangi manajemen puncak yang memiliki kinerja buruk (Sheikh, Khan, & Wang, 2013) dalam Melia dan Yulius (2015). Dalam rangka penyelenggaraan pengelolaan perusahaan yang baik, maka PT. Bursa Efek Indonesia mengeluarkan peraturan yang mewajibkan emiten yang tercatat di bursa wajib memiliki independen komite audit dan sekretariat perusahaan.

Dewan Direksi dengan Kinerja Perusahaan

Dewan direksi merupakan salah satu struktur yang sangat menentukan dalam

penerapan good corporate governance dimana keberadaannya menentukan kinerja perusahaan. Renny Yulianti (2009) mengatakan bahwa jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Tobin's Q, ROA). Meskipun hasilnya positif, namun dalam praktiknya perusahaan yang memiliki jumlah dewan komisaris lebih dari 7 orang tidak dapat melakukan pengawasan secara optimal.

Kepemilikan Institusional dengan Kinerja Perusahaan

Institusi merupakan lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Sehingga biasanya institusi menyerahkan tanggung jawab pada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan tersebut. Dengan meningkatkan proporsi kepemilikan institusional, maka monitoring perusahaan dapat dilakukan lebih efektif sehingga kinerja perusahaan dapat meningkat.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini akan menguji pengaruh good corporate governance yang diproksikan dengan jumlah dewan komisaris, proporsi komisaris independen, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan paradigma kuantitatif. Untuk menguji hipotesis

menggunakan analisis regresi linier berganda. Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q dan ROA. Penelitian ini menganalisis hubungan antara dependent variable dan independent variable. Definisi masing-masing adalah sebagai berikut:

1) Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan dalam penelitian ini akan diukur menggunakan Tobin's Q dan *Return On Asset* (ROA).

- Tobin's Q model

Menurut Morck et al., (1998) dan Mc Cownell et al., (1990) dalam Renny Yulianti (2009), Tobin's Q digunakan untuk mengukur nilai perusahaan karena mengetahui *market value* perusahaan, yang mencerminkan keuntungan masa depan perusahaan seperti laba saat ini. Menurut Darmawati (2004) dalam Iqbal Bukhori (2012) rasio Tobin's Q dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti hubungan antara kepemilikan manajemen dan nilai perusahaan, hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan, akuisisi, dan kebijakan pendanaan, serta dividen, dan kompensasi. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi yang baik, karena dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti terjadinya perbedaan pendapat dalam pengambilan keputusan investasi

dan diversifikasi, hubungan antara kepemilikan saham manajemen, dan nilai perusahaan.

S. Beiner et al., (2003) dalam Renny Yulianti (2009) penentuan Tobin's Q dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value of Assets}}{\text{Book Value Assets}}$$

$$\begin{aligned} \text{Market Value of Assets} &= (\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Assets}) - \text{Book Value of Equity} \end{aligned}$$

Dalam laporan keuangan, nilai *market value of equity* diperoleh dari harga penutupan saham diakhir tahun buku dikali banyaknya saham biasa yang beredar, nilai *book value of assets* diperoleh dari *total assets*, nilai *book value of equity* diperoleh dari *shareholder equity*.

- *Return On Assets* (ROA)

Return On Assets dalam bahasa Indonesia diterjemahkan sebagai rentabilitas ekonomi, merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan laba. Rentabilitas ekonomi adalah perbandingan antar laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang digunakan untuk menghasilkan laba

tersebut (Mamduh dan Abdul Halim, 2005) dalam Renny Yulianti (2009). *Return On Assets* (ROA) merupakan perbandingan antar laba sebelum pajak dengan total asset dalam satu periode. Semakin besar ROA menunjukkan nilai perusahaan semakin baik karena return semakin besar. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Total Assets}}$$

2) Jumlah Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab secara legal dalam mengelola perusahaan. Ukuran dewan direksi diukur dengan menggunakan jumlah anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan.

3) Proporsi Komisaris Independen

Proporsi komisaris independen merupakan presentase dari *outside director* yang independen dalam anggota dewan komisaris (Renny Yulianti, 2009). Proporsi komisaris independen dalam penelitian ini diperoleh dari perbandingan antara jumlah anggota dewan komisaris independen terhadap jumlah anggota dewan komisaris, dirumuskan sebagai berikut :

$$\% \text{ Outside} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}}$$

4) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah pemilik perusahaan berbentuk lembaga bukan pemilik atas nama perseorangan atau pribadi. Kepemilikan institusional dihitung dari jumlah presentase hak suara yang dimiliki oleh kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan (S. Beiner et al., 2003) dalam Renny Yulianti (2009).

Tabel Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Pengertian	Skala	Pengukuran
1	Tobin's Q	Alat ukur kinerja perusahaan	rasio	Tobin's Q = $\frac{\{\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Asset}\} - \text{Book Value of Equity}}{\text{Book Value of Equity}}$

				Value of Assets
2	Return on Asset (ROA)	Perbandingan antara laba sebelum pajak dengan total asset perusahaan	rasio	ROA = EBIT/Total Assets
3	Jumlah dewan direksi	Jumlah dewan yang bertanggung jawab pada komisaris perusahaan dan bertugas menjalankan manajemen perusahaan	jumlah	
4	Proporsi komisaris independen	Presentase dari outsider director yang independen dalam anggota dewan komisaris	rasio	% Outsider = Jumlah komisaris independen / Jumlah anggota dewan komisaris
5	Kepemilikan	Presentase kepemilikan	rasio	% Kepemilikan

	Indeks institusional	Indeks saham dalam perusahaan		Indeks institusional = 100% - % saham di masyarakat
--	----------------------	-------------------------------	--	---

Penelitian ini menggunakan populasi dari perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan sektor keuangan yang dipilih sebagai sampel penelitian adalah perusahaan rokok. Penelitian ini dilakukan pada tahun 2016 sebanyak 4 perusahaan. Untuk menguji hipotesis pada penelitian ini digunakan data sekunder berupa laporan keuangan, laporan tahunan, dan catatan atas laporan keuangan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis dalam penelitian ini akan diuji dengan menggunakan regresi berganda. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y_1 = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

$$Y_{2ROA} = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Keterangan :

$$Y_1 = \text{Nilai perusahaan (Tobin's Q)}$$

$$Y_2 = \text{Kinerja keuangan perusahaan (ROA)}$$

$$a = \text{Konstanta}$$

$b_1, \dots, b_3$ = Koefisien regresi dari setiap variabel independen

X1 = Proporsi komisaris independen

X2 = Jumlah dewan direksi

X3 = Kepemilikan institusional

e = *Error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Hasil Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, terdapat 4 perusahaan rokok yang digunakan sebagai objek penelitian ini. Ke-empat perusahaan rokok tersebut yakni PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk., PT Bentoel International Investama Tbk., PT Gudang Garam Tbk., PT Wismilak Inti Makmur Tbk..

Tabel Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Kinerja Perusahaan (Tobin's Q)	4	2.474	8.013	4.55850	2.634840
Kinerja Perusahaan (ROA) (%)	4	.103	.400	.18800	.142415
Proporsi Komisaris Independen (%)	4	33	75	49.58	18.277
Jumlah Dewan Direksi (<_ 7 org =1; > 7 org = 0)	4	4	8	6.00	1.826
Kepemilikan Institusional (%)	4	71.70	98.88	86.5150	11.83658
Valid N (listwise)	4				

Sumber : data sekunder yang diolah dengan SPSS 16.0

Rata-rata dari nilai variabel ROA (%) adalah 0,1880 dengan tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 0,142415 dan tertinggi (*maximum*) adalah 0,400. Nilai minimum variabel Tobin's Q adalah sebesar 2,474 dan nilai maksimum sebesar 8,013. Rata-rata variabel Tobin's Q adalah 4,55850 dengan standar deviasi sebesar 2,634840.

Variabel Proporsi Komisaris Independen (%) memiliki nilai terendah 33 dan tertinggi 75 dengan besar rata-rata 49,58 dan standar deviasi sebesar 18,277. Variabel Jumlah Dewan Direksi menunjukkan nilai minimum sebesar 4 dan maksimum 8 dengan rata-rata sebesar 6 dan besarnya penyimpangan 1,826. Nilai 1 untuk jumlah dewan kurang dari sama dengan 7 orang, dan nilai 0 untuk jumlah dewan yang lebih dari 7 orang. Variabel Kepemilikan Institusional (%) memiliki nilai minimum sebesar 71,70 dan nilai maksimum sebesar 98,88. Rata-rata variabel Kepemilikan Institusional adalah sebesar 86,5150 dengan standar deviasi 11,83658.

Dengan melihat besarnya nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-ratanya maka data-data yang digunakan dalam variabel ROA, Tobin's Q, Jumlah Dewan Direksi, Proporsi Komisaris Independen, dan Kepemilikan Institusional mempunyai sebaran yang kecil.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas data yang dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dan menggunakan uji Kolmogorov smirnov, uji multikolinieritas dengan menggunakan *Variance Inflation Factors* (VIF), dan uji

heteroskedastitas dengan melihat grafik Scatterplot.

Pembuktian Hipotes

Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji T Statistik)

Uji t statistik dilakukan untuk menguji pengaruh antar variabel independen yang dimasukkan ke dalam model yaitu Proporsi Komisaris Independen, Jumlah Dewan Direksi, dan Kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yaitu Tobin's Q dan ROA secara parsial dengan mengasumsikan bahwa variabel lain dianggap konstan. Rumusan hipotesis yang berlaku adalah:

H_0 = tidak ada pengaruh positif / negatif dari variabel independen terhadap variabel dependen

H_1 = ada pengaruh positif / negatif dari variabel independen terhadap variabel dependen

Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F Statistik)

Uji F statistik untuk mengetahui pengaruh antar variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

Interpretasi Hasil

Interpretasi Hasil Pengujian Statistik untuk Proporsi Komisaris Independen

Hipotesis pertama (H_1) menyatakan bahwa Proporsi Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Tobin's Q, ROA). Dengan variabel dependen Tobin's Q, dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi variabel Proporsi Komisaris Independen dengan arah positif sebesar 4,671 pada tingkat signifikansi 0,009, dimana nilai ini signifikan karena lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa Proporsi Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Tobin's Q) dapat diterima.

Dengan variabel dependen ROA, dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi variabel Proporsi Komisaris Independen dengan arah positif sebesar 4,470 pada tingkat signifikansi 0,053 dimana nilainya tidak signifikan karena lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa Proporsi Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (ROA) dapat diterima.

Hasil hipotesis pertama (H_1) menyimpulkan bahwa Proporsi Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Tobin's Q, ROA). Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Badriyah Rifai (2009), yang menyatakan bahwa adanya komisaris

independen semua pihak yang berkepentingan mendapatkan manfaat yang besar terutama terbentuknya situasi yang suitable dengan prinsip good corporate governance, dimana komisaris dapat memberikan pandangan dengan tingkat independensi dan *akuntabilitas* yang lebih tinggi. Semakin tinggi independensi dan efektifitas corporate governance maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Dalam data lapangan masih banyak pemegang saham yang merangkap sebagai anggota dewan komisaris dalam perusahaan, dengan pertimbangan akan mempermudah pengawasan kinerja manajemen. Di samping itu, pemegang saham belum memberikan kepercayaan kepada manajemen perusahaan dan menganggap komisaris independen tidak mempunyai pengetahuan yang cukup mengenai perusahaan mereka. Hal inilah yang membuat pemegang saham belum bisa melihat segi positif adanya dewan komisaris independen.

Berdasarkan hasil penelitian menerangkan bahwa apabila perusahaan meningkatkan independensi dewan komisaris dalam perusahaan, maka kinerja perusahaan dapat meningkat.

Hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa Proporsi Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dapat diterima.

Interpretasi Hasil Pengujian Statistik untuk Jumlah Dewan Direksi

Hipotesis kedua (H_2) menyatakan bahwa Jumlah Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Tobin's Q, ROA). Dengan variabel dependen Tobin's Q, dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi variabel Jumlah Dewan Direksi dengan arah positif sebesar 4,531 pada tingkat signifikansi 0,427, dimana nilai ini tidak signifikan karena lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa Jumlah Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Tobin's Q) dapat diterima.

Dengan variabel dependen ROA, dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi variabel Jumlah Dewan Direksi dengan arah positif sebesar 4,724 pada tingkat signifikansi 0,471 dimana nilainya tidak signifikan karena lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa Jumlah Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (ROA) dapat diterima.

Hasil penelitian dengan variabel dependen Tobin's Q dan ROA diatas sesuai dengan penelitian terdahulu yang menyebutkan bahwa Jumlah Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Melia Agustina Tetius

dan Yulius Jogi Cristiawan (2015) menyebutkan bahwa Dewan Komisaris berpengaruh secara signifikan terhadap ROA.

Perusahaan dengan jumlah dewan direksi yang besar akan membuat nilai Tobin's Q menjadi semakin rendah. Di samping itu, perusahaan dengan sistem corporate governance yang tidak berjalan dengan baik juga dikarakteristikkan dengan jumlah dewan direksi yang besar. Namun demikian hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan menambah jumlah dewan direksi maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan (Tobin's Q).

Hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa variabel Jumlah Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dapat diterima.

Interpretasi Hasil Pengujian Statistik untuk Kepemilikan Institusional

Hipotesis ketiga (H_3) menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Tobin's Q, ROA). Dengan variabel dependen Tobin's Q, dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi variabel Kepemilikan Institusional arah positif sebesar 4,310 pada tingkat signifikansi 0,421, dimana nilai nya tidak signifikan karena lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis ketiga (H_3)

yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Tobin's Q) dapat diterima.

Dengan variabel ROA, hasil penelitian menunjukkan koefisien regresi variabel Kepemilikan Institusional dengan arah positif sebesar 4,313 pada tingkat signifikansi 0,009 dimana nilainya signifikan karena lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (ROA) dapat diterima.

Hasil hipotesis ketiga menyimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini diperkuat dengan hasil dengan hasil penelitian Hexana (2004) dalam Renny Yulianti (2009) yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan meningkat bila pemilik institusi dapat menjadi alat monitoring yang cukup efektif.

Hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dapat diterima.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini mencoba untuk meneliti apakah proporsi komisaris

independen, jumlah dewan direksi dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Tobin's Q, ROA) pada perusahaan-perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas yang menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel yang menyimpang dari uji asumsi klasik. Ini mengindikasikan bahwa data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk menggunakan model persamaan regresi linear berganda.

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisi regresi berganda dengan tiga variabel yaitu proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi dan kepemilikan institusional pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat diringkas sebagai berikut :

1. Berdasarkan pengujian hipotesis pertama (H_1) menunjukkan bahwa secara parsial, Proporsi Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Tobin's Q, ROA). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan Proporsi Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan (Tobin's Q, ROA) dapat diterima. Kondisi di lapangan menunjukkan

- bahwa perusahaan rokok menganggap komisaris independen sebagai beban biaya sehingga keberadaannya hanya sebagai formalitas saja, terlihat dari jumlah dewan komisaris independen pada perusahaan rokok masih di bawah 30% dari seluruh dewan komisaris. Jika perusahaan menerapkan standar sesuai dengan aturan minimal yaitu 30%, maka monitoring dan profesionalisme kerja bisa lebih tinggi dan hasilnya dapat menaikkan kinerja perusahaan.
2. Berdasarkan pengujian hipotesis pertama (H_2) menunjukkan bahwa secara parsial, jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan (Tobin's Q, ROA). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_2) yang menyatakan jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan (Tobin's Q, ROA) dapat diterima. Meskipun hasilnya positif namun dalam praktiknya, perusahaan rokok masih ada yang memiliki jumlah dewan komisaris lebih dari 7 orang, sehingga dalam menjalankan fungsi pengawasan dalam pengelolaan korporat tidak bisa dilakukan dengan optimal dan hasilnya tidak terlalu berpengaruh pada peningkatan kinerja perusahaan.

3. Berdasarkan pengujian hipotesis ketiga (H_3) menunjukkan bahwa secara parsial, Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan (Tobin's Q, ROA). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan (Tobin's Q, ROA) dapat diterima. dengan meningkatkan proporsi komisari independen dalam perusahaan, maka monitoring perusahaan dapat dilakukan secara lebih efektif sehingga kinerja perusahaan dapat meningkat.

Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Dengan melihat ketiga variabel (Proporsi Komisaris Independen, Jumlah Dewan Direksi, dan Kepemilikan Institusional) hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Artinya, untuk meningkatkan kinerja perusahaan, maka manajemen perusahaan rokok harus berupaya untuk meningkatkan proporsi kepemilikan sahamnya atas

perusahaan, karena dengan dominasi saham dalam perusahaan maka institusi akan mempunyai peran yang sangat besar dalam mengontrol dan mengawasi pengelolaann perusahaan secara menyeluruh sehingga potensi kecurangan dan berbagai kepentingan yang merugikan perusahaan dapat diminimalisir.

2. Dengan melihat dua variabel yang menunjukkan hasil yang tidak signifikan (Proporsi Komisaris Independen dan Jumlah Dewan Direksi), penyebabnya adalah perusahaan belum benar-benar menyadari pentingnya menerapkan struktur *good corporate governance* karena masih menganggap akan menimbulkan beban biaya yang lebih besar, namun sebenarnya GCG harus dianggap sebagai *intangible assets* yang dalam jangka panjang dampaknya terhadap nilai perusahaan dan performa perusahaan menjadi semakin meningkat. Jadi, jika manajemen perusahaan menginginkan meningkatnya kinerja perusahaan, maka harus menerapkan standar GCG sesuai dengan aturan yang berlaku.

DAFTAR PUSTAKA

Beiner S., W. Drobetz, F. Schmid dan H. Zimmerman.2003. "Is Board Size An

Independent Corporate Governance Mechanism?"

Dina Anggraeni. 2013. " Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Textile, Garment* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Maritim Raja Ali Haji, Tanjung Pinang

Dian Agustia. 2013. "Pengaruh Faktor *Good Corporate Governance*, *Free Cash Flow*, dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba". Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 15, No. 1, Mei 2013: 27-42. Universitas Airlangga, Surabaya.

Ghozali, Imam.2005. Aplikasi Analisi Multivariate dengan Program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang

Indonesian Capital Marketing Directory, 2016, Bursa Efek Indonesia.

Iqbal Bukhori. 2012. " Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2010)". Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Diponegoro.

Kaihatu, Thomas S.2006. "Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia". Jurnal Manajemen dan

Kewirausahaan, Vol. 8, No. 1, Maret 2006,
1-9

Melia Agustina Tertius dan Yulius Yogi
ChristiawanSE, M. Si., Ak. “ Pengaruh
Good Corporate Governance Terhadap
Kinerja Perusahaan Pada Sektor
Keuangan”. *Business Accounting Review*
Vol. 3, No. 1, Januari 2015: 223-232.
Universitas Kristen Petra.

Reny Dyah Retno M dan Denies Priantinah
M.Si., Ak. 2012. “ Pengaruh *Good
Corporate Governance* dan Pengungkapan
Corporate Social Responsibility Terhadap
Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada
Peusahaan yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia periode 2007-2010)”. *Jurnal
Nominal* Vol. 1, No. 1, Fakultas Ekonomi,
Universitas Negeri Yogyakarta.