

Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Sub Sektor Perkebunan Periode 2009 – 2012)

Roudhatul Jannah¹

Alumni Program Pascasarjana Program Studi Ilmu Manajemen
Universitas Muhammadiyah Palembang

Abstract

The objective of the study was to determine the influence of corporate governance on corporate financial performance. The problem of the study was whether or not there was influence of corporate governance on corporate financial performance at plantation sub sector. The research design was associative. The study was conducted at plantation sub sector. Dependent variabel was corporate financial performance with the indicators ROE and Tobin's Q while independent variable was corporate governance with the indicator were the board of director, independent commissioner, debt to equity and institutional ownership. The data was secondary using financial performance in period 2009-2012 quarterly. The technique of collecting the data was information technology storage. The technique of analyzing the data were descriptive multiple linear regression. Based on F test showed that corporate governance positively influenced on ROE (Operational Performance) and Tobin's Q (Market Performance) while t test showed that all indicators of corporate governance also positively influenced on ROE and Tobin's Q in the other hand, debt to equity negatively influenced on Tobin's Q.

Key Word : Corporate governance, ROE and Tobin's Q.

PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggotanya. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Penilaian prestasi atau kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal. Penerapan *Corporate Governance* diharapkan dapat membuat kondisi keuangan yang baik dan sehat dapat dipelihara secara berkesinambungan. *Corporate governance* yang baik maka akan membuat entitas bisnis akan menjadi efisien, meningkatkan kepercayaan publik, menjaga *going concern* perusahaan, dapat mengukur target kinerja manajemen perusahaan, meningkatkan produktifitas, dan mengurangi distorsi (*management risk*), (Ndaruningpuri, 2006).

Ciri utama dari lemahnya *corporate governance* adalah adanya tindakan - tindakan yang mementingkan diri sendiri dengan mengabaikan kepentingan

¹ Koresponden Penulis:

investor, seperti pengalokasian dana yang salah serta banyaknya dana perusahaan yang masuk ke kantong pribadi pimpinan dibandingkan ke dalam perusahaan, maka akan menyebabkan jatuhnya harapan para investor tentang pengembalian atas investasi yang telah mereka tanamkan.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Sub Sektor Perkebunan Periode 2009 – 2012).

Kajian Pustaka Penelitian Sebelumnya

Anindhita Ira Sabrina (2010), dengan judul pengaruh *corporate governance* dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara tata kelola perusahaan dan struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan. Variabel independen yaitu *corporate governance*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sedangkan variabel dependen yaitu kinerja operasional perusahaan dan kinerja pasar serta variabel kontrol yang digunakan adalah komposisi aktiva, *Growth Opportunity* dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan yaitu 42 perusahaan manufaktur yang sudah menerapkan *corporate governance* dan terdaftar di BEI tahun 2002-2008.

Alat analisis yang digunakan adalah model regresi dengan ROE sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan, model regresi dengan Tobin's Q. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara perusahaan *governance* dengan Tobin Q (kinerja pasar) dan ada pengaruh yang signifikan hubungan positif antara *corporate governance* dengan *Return On Equity* (ROE) (kinerja operasional). Sementara struktur kepemilikan tidak signifikan antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dengan kinerja perusahaan, karena keberadaan manajer dan pemegang saham kurang dari pengaruh sebagai ukuran kinerja pasar dan analisis regresi berganda.

Cahyani Nuswandi (2009), yang berjudul Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar Di BEJ. Penelitian ini bertujuan menginvestigasi pengaruh *corporate governance* perusahaan dengan kinerja perusahaan. Variabel independen yaitu *corporate governance perception index* dan variabel dependennya yaitu kinerja operasional dan kinerja pasar. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 101 sampel yang merupakan data dari tahun 2001 sampai dengan 2005.

Alat analisis yaitu model regresi dengan ROE sebagai ukuran kinerja operasional, Model regresi dengan Tobin's Q sebagai ukuran kinerja pasar serta analisis regresi berganda. Hasil pengujian menunjukkan bahwa CGPI positif signifikan mempengaruhi kinerja operasional tetapi CGPI tidak mempengaruhi kinerja pasar. Mungkin pasar tidak merespon pelaksanaan tata kelola perusahaan dengan cepat. Pengaruh dapat dilihat untuk jangka waktu yang panjang karena terkait dengan kepercayaan investor.

Ndaruningpuri Wulandari (2006), yang berjudul pengaruh mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia. Variabel independen yaitu jumlah direktur, proporsi dewan komisaris independen, *debt to equity*, kepemilikan institusional dan variabel dependen yaitu kinerja perusahaan. Sampel yang

digunakan yaitu 91 perusahaan publik yang terdaftar di BEJ tahun 2000-2002. Alat analisis yang digunakan adalah *proxy*, *tobin's q* dan regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini yaitu bahwa dalam mekanisme tata kelola perusahaan internal, hanya *debt to equity* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Jumlah direksi dan dewan independen proporsi komisaris tidak berpengaruh signifikan positif terhadap perusahaan kinerja. Kepemilikan institusional sebagai mekanisme tata kelola.

Welvin Guna dan Arleen Herawaty (2010) yang berjudul Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance*, Independensi Auditor, Kualitas Audit dan Faktor Lainnya Terhadap Manajemen Laba. Tujuan Penelitian ini Untuk menguji pengaruh corporate governance, Independensi auditor, kualitas audit dan faktor lainnya terhadap manajemen laba. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu, kepemilikan institusional, komite audit independen, independensi auditor, *leverage*, kualitas audit, profitabilitas sedangkan variabel dependen adalah manajemen laba. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006-2008. Alat analisis yang digunakan yaitu *multiple regression analysis*. Hasil dari penelitian ini bahwa *leverage*, kualitas audit dan profitabilitas berpengaruh terhadap manajemen laba. Sedangkan kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, komite audit, komite audit, komisaris independen, independensi dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

Eka Sefiana (2010), dengan judul Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan yang telah *Go Public* di BEI. Tujuan penelitian untuk menguji pengaruh penerapan *corporate governance* yang diukur dengan proporsi komisaris independen, ukuran dewan komisaris dan keberadaan komite audit terhadap tindakan manajemen laba yang dihitung dengan menggunakan *discretionary accrual model Jones*. Variabel independen adalah proporsi komisaris independen, ukuran dewan komisaris dan keberadaan komisaris, variabel dependen adalah manajemen laba. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 54 perusahaan perbankan dari 27 perusahaan perbankan tiap tahunnya.

Kesimpulan bahwa variabel independen terbukti tidak berpengaruh untuk mengurangi tindakan manajemen laba

Landasan Teori

1. Kinerja Perusahaan

a. Pengertian Kinerja

Kinerja perusahaan adalah suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu yang merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber – sumber daya yang dimiliki (Cahyani, 2009: 74).

Tujuan dari penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membedakan hasil dan tindakan yang diinginkan. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran (Ndaruning, 2006:128).

b. Faktor – faktor Kinerja

Menurut Niken Pratiwi (2007 :17), faktor – faktor utama yang menentukan kinerja utamanya memberikan fokus pada faktor yang berhubungan dengan karakteristik individual dari tenaga penjualan dan termasuk ciri kepribadian, kecerdasan dan pengaruh persepsi peran, motivasi dan kepuasan pada kinerja tenaga penjualan. Terdapat juga penelitian – penelitian yang memasukkan pengaruh *good corporate governance* yang kurang baik, akan mempengaruhi kinerja dari perusahaan.

c. Indikator Kinerja Perusahaan

Menurut S.Beiner et a, (2003:127) (dalam Ndaruningpuri) indikator kinerja adalah sebagai berikut :

1) Kinerja Operasional

Prestasi manajemen dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber – sumber daya yang dimiliki. Kinerja operasional perusahaan diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE).

ROE dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2) Kinerja Pasar

Prestasi manajemen dalam menciptakan nilai pasar perusahaan. Kinerja pasar perusahaan diukur dengan menggunakan *Tobin's Q* disesuaikan dengan transaksi keuangan perusahaan – perusahaan di Indonesia.

Rumus *Tobin's Q* (Kee H.Chung and Stephen W.Pruitt, 1994 : 70-74) adalah sebagai berikut :

$$Tobin's Q = \frac{MVE + D}{EBV + D}$$

Dimana :

MVE : harga penutupan akhir tahun buku dikali banyaknya saham biasa yang beredar.

EBV : Selisih total aktiva dan total kewajiban (TA – D)

D : Total kewajiban

2. Corporate Governance

a. Pengertian Corporate Governance

Corporate governance merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan atau mengawasi perusahaan. *Corporate governance* merupakan pedoman bagi manajer untuk mengelola perusahaan secara *best practice*. Manajer akan membuat keputusan keuangan yang dapat menguntungkan semua pihak (*stakeholder*)(Cahyani,2009 : 71).

b. Tujuan Corporate Governance

Menurut Thomas shieridan dan Nigel kendal (1999:32) dalam bukunya *Corporate Governance*, pada intinya bahwa pengendalian perusahaan yang baik terdiri atas suatu sistem penstrukturan, pengoperasian dan pengawasan perusahaan sehingga dapat tujuan sebagai berikut :

- 1) Memenuhi tujuan – tujuan strategi jangka panjang dari para pemilik, yang setelah sanggup bertahan terdiri atas membentuk nilai pemegang saham atau menetapkan saham pasar yang dominan, atau mempertahankan kepemimpinan teknis dalam lingkungan yang dipilih, atau sesuatu yang lain, namun tentu tujuan-tujuannya tidak akan sama bagi semua organisasi.
- 2) Mempertimbangkan dan memperhatikan kepentingan karyawan dimasa lalu, saat ini, dan dimasa mendatang.
- 3) Memperhitungkan kebutuhan lingkungan dan komunitas setempat baik sehubungan dampak fisik dari operasi perusahaan pada daerah sekitar maupun interaksi ekonomi dan kultural.
- 4) Bekerja untuk mempertahankan hubungan yang sangat baik dengan pelanggan maupun pemasok.
- 5) Mempertahankan pemenuhan yang sepatutnya terhadap tuntutan hukum dan peraturan yang berlaku.

c. Indikator *Corporate Governance*

Menurut ndaruning (2009:124) indikator *Corporate Governance* adalah :

1) Jumlah Dewan direktur

Dewan direktur merupakan institusi ekonomi yang membantu memecahkan permasalahan agensi, yang melekat dalam perusahaan publik. Dewan direktur bertanggung jawab pada komisaris (*governance*) perusahaan. Jumlah dewan direktur dalam penelitian ini diperoleh dari jumlah direktur dalam perusahaan.

2) Proporsi Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance*. Jumlah dewan komisaris independen yang disarankan adalah 20% dari jumlah total dewan komisaris yang berasal dari luar pemilik atau kalangan profesional. Berdasarkan UU No. 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas, Tugas dewan komisaris adalah : (1) mengawasi kebijakan direksi dalam menjalankan perusahaan, dan (2) memberi nasehat kepada direksi.

Proporsi dewan komisaris independen dapat dihitung dengan rumus :

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

3) *Debt To Equity*

Modal merupakan masalah sumber dan penggunaan dana. Dana dapat dipenuhi dari sumber intern dan ekstern perusahaan. Dana tersebut kemudian dialokasikan untuk membiayai aktiva – aktiva perusahaan. Semakin tinggi nilai *debt to equity* berarti semakin besar dana dari pihak luar. Nilai *debt to equity* juga dapat digunakan untuk menilai indikator mekanisme *corporate governance* internal pada perusahaan publik di indonesia.

Debt to Equity dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Debt to equity} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

4) *Institutional Ownership* (Kepemilikan Institusional)

Ada dua jenis *ownership* dalam perusahaan di Indonesia yaitu perusahaan dengan kepemilikan sangat menyebar dan perusahaan dengan kepemilikan yang terkonsentrasi.

Kepemilikan institusional dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Investor Institusi}}{\text{Total Modal Saham Perusahaan yang Beredar}}$$

Berdasarkan kajian teori, kajian empiris, dan fenomena yang ada, maka dirumuskan hipotesis ada pengaruh yang signifikan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan sub sektor perkebunan periode 2009 - 2012.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Pada penelitian ini penulis mengambil jenis penelitian asosiatif karena jenis penelitian ini lebih tepat untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih.

Lokasi Penelitian

Penelitian ini mengambil data dari bursa efek Indonesia dengan website www.idx.co.id dan Sahamok.com pada pojok bursa Universitas Muhammadiyah Palembang.

Operasionalisasi Variabel

Kinerja perusahaan merupakan penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Indikator dalam penelitian ini adalah kinerja operasional perusahaan dengan menggunakan ROE sedangkan kinerja pasar diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*.

Corporate governance merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan atau mengawasi perusahaan. Indikator untuk *corporate governance* yaitu jumlah dewan direktur, proporsi dewan komisaris independen, *debt to equity* dan *institutional ownership* (kepemilikan institusional).

Populasi dan sampel

1. Populasi

Populasi dalam penelitian ini mengambil data perusahaan – perusahaan sektor pertanian yang berjumlah 20 perusahaan yang masih aktif dalam sektor pertanian.

2. Sampel

Pemilihan sampel dalam penelitian ini melalui beberapa kriteria sebagai berikut :

- a. Perusahaan – perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta masuk dalam sub sektor perkebunan.

- b. Perusahaan – perusahaan yang rutin melaporkan laporan keuangan secara kuartal pada periode 2009 – 2012.

Dari kriteria diatas diperoleh 7 perusahaan yang terpilih. Perusahaan perusahaan tersebut yaitu :

Tabel1. Daftar Sampel Perusahaan Sub Sektor Perkebunan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk
2	BWPT	PT. BW Plantation Tbk
3	GZCO	PT. Gosco Plantation Tbk
4	LSIP	PT. PP London sumatera Indonesia Tbk
5	SGRO	PT. Sampoerna Agro Tbk
6	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk
7	UNSP	PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk

Sumber : Wwww.SahamOk.com

Data yang diperlukan

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dimana data tersebut merupakan data keuangan perusahaan yang terdaftar dalam subsektor perkebunan periode 2009 – 2012.

Metode Pengumpulan data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan Teknologi Penyimpanan Informasi.

Analisis Data dan Uji Hipotesis

1. Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dan *inferensial* karena dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Dengan persamaan sebagai berikut :

Persamaan 1 :

$$1. ROE = a + b_1 JD + b_2 PI + b_3 D + b_4 KI + e$$

Persamaan 2 :

$$2. Tobin's Q = a + b_1 JD + b_2 PI + b_3 D + b_4 KI + e$$

Dimana :

a : konstanta

JD : Jumlah dewan Direktur

PI : Proporsi Dewan Komisaris Independen

D : *Debt to Equity*

KI : Kepemilikan Institusional

b₁ –b₄ : Koefisien regresi dari setiap variabel independen

e : Kesalahan

2. Uji Hipotesis

a. Melakukan uji statistik (uji F)

Uji F digunakan untuk melihat bagaimana pengaruh *Corporate Governance* yaitu jumlah dewan direktur, proporsi dewan komisaris independen *debt to equity* serta kepemilikan institusional terhadap ROE dan *Tobin's Q* yang dilakukan secara bersama – sama.

b. Melakukan uji koefisien regresi (Uji t)

Uji T adalah uji statistik secara parsial atau sendiri – sendiri untuk menguji bagaimana pengaruh masing – masing variabel, *Corporate Governance* yaitu jumlah dewan direktur, proporsi dewan komisaris independen *debt to equity* serta kepemilikan institusional terhadap ROE dan *Tobin's Q*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Model Regresi Linier

Persamaan I :

$$ROE = -0,283 + 0,020 JD + 0,312 JK + 0,312 D + 0,191 KI$$

Persamaan II :

$$Tobin's Q = - 2,945 + 0,191 JD + 3,145 JK - 0,002 D + 3,847 KI$$

Keteramgan :

JD : Jumlah Direktur

JK : Proporsi Jumlah Komisaris Independen

D : Debt to Equity

KI : Kepemilikan Institusional

Persamaan diatas dapat disimpulkan semua indikator memberikan pengaruh positif terhadap ROE dan Tobin's Q, hanya *debt to equity* terhadap Tobin's Q yang memiliki nilai negatif. Hal ini dapat disebabkan masing kurangnya kepercayaan investor – investor terhadap perusahaan – perusahaan tersebut sehingga kurangnya aliran dana yang masuk kedalam perusahaan dan menyebabkan kurang optimalnya modal yang dimiliki perusahaan untuk mengembangkannya.

Koefisien Determinasi

Tabel 2. Model Summary

Model	R	R Square
ROE	0,339	0,115
Tobin's Q	0,512	0,262

Sumber : Data yang diolah

Uji Hipotesis

1. Uji statistik F

Tabel 3. Hasil Regresi Uji F

Model	F	Sig.	Keterangan
ROE	3,469	0,010	Ho Tolak (Ha Terima)
Tobin's Q	9,497	0,000	Ho Tolak (Ha Terima)

Sumber : Data yang diolah (Ket : Tingkat Kesalahan 0,10 atau 10%)

Berdasarkan Tabel 3 diatas menunjukkan bahwa *Corporate Governance* signifikan terhadap ROE (Ho Tolak) dan *Corporate Governance* signifikan terhadap Tobin's Q (Ho Tolak). Hal ini menunjukkan hasil uji F *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan sub sektor perkebunan selama periode 2009 -2012.

2. Uji Statistik t

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis t

Variabel	ROE			Tobin's Q		
	B	T	Sig.	B	t	Sig.
Constant	-0,283	-2,687	0,008	-	-2,743	0,007
Jumlah Direktur	0,020	2,855	0,005	2,945	2,635	0,010
Proporsi Komisaris	0,312	2,567	0,012	3,145	2,542	0,012
<i>Debt to Equity</i>	0,034	2,129	0,036	-	-0,015	0,988
Kepemilikan Institusional	0,191	2,689	0,008	0,002	5,310	0,000

Sumber : Data yang diolah (Ket : Taraf kepercayaan 10% atau 0,10)

Berdasarkan hasil uji hipotesis t pada Tabel 4 diatas dapat dilihat bahwa jumlah direktur berpengaruh positif signifikan terhadap ROE dan *Tobin's Q*. Dari hasil uji hipotesis diatas nilai signifikansi jumlah direktur pada ROE sebesar 0,005 lebih kecil dari taraf 0,10 sedangkan jumlah direktur pada *Tobin's* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,010 lebih kecil dari 0,10 yang artinya jumlah direktur positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Proporsi jumlah komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, hal ini ditunjukkan dari hasil uji hipotesis pada tabel diatas nilai signifikansi proporsi jumlah komisaris independen sebesar 0,012 lebih kecil dari taraf 10% dan pada *Tobin's Q* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,012 lebih kecil dari taraf 10% yang artinya proporsi jumlah komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Nilai signifikansi *debt to equity* pada ROE sebesar 0,036 lebih kecil dari taraf 10% yang artinya *debt to equity* berpengaruh positif signifikan terhadap ROE, sedangkan untuk *debt to equity* pada *Tobin's Q* memiliki nilai 0,988 lebih besar dari taraf sebesar 10% yang artinya *debt to equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*.

Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, hal ini dibuktikan pada Tabel diatas nilai signifikansi kepemilikan institusional terhadap ROE adalah sebesar 0,008 lebih kecil dari 0,10 dan kepemilikan institusional juga positif signifikan terhadap *Tobin's* dengan nilai signifikan 0,000 lebih kecil dari taraf 10%. Selama periode penelitian kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor perkebunan.

Perbedaan Hasil Penelitian

Tabel 5. Perbedaan Hasil Penelitian Sebelumnya

Nama Peneliti	Welvin dan Arleen	Eka Sepiana	Anidhita Ira Sabrina	Ndaruning Putri	Roudhatul Jannah
X \ Y	Manajemen Laba	Manajemen Laba	ROE dan Tobin's Q	Tobin's Q	ROE Tobin's Q
Jumlah Direktur				+	++
Proporsi komisaris Independen	+	+		+	++
Debt to equity				++	++
Kepemilikan Institusional	+		+	-	++

Sumber : Data yang diolah

Ket :

++ : Positif Signifikan

-* : Negatif Tidak Signifikan

Hasil uji hipotesis pertama menyimpulkan bahwa jumlah direktur berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Ndaruning Wulandari (2006) yang menunjukkan bahwa jumlah direktur tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel sub sektor perkebunan memiliki jumlah dewan direktur dalam jumlah yang optimal menurut ukuran masing – masing perusahaan. Hal tersebut, diatas ketentuan jumlah minimal yang disyaratkan dalam peraturan Undang – undang No.1 tahun 1995 tentang perseroan terbatas yang harus dilaksanakan, yaitu minimal dewan direktur adalah 2 orang. Dari ketentuan tersebut, membuat pemegang saham lebih berhati – hati dalam memilih jumlah yang optimal dikarenakan jika memperbesar jumlah dewan direktur akan berpengaruh pada peningkatan biaya agensi.

Adanya kecenderungan bahwa para pemegang saham hanya mempertimbangkan faktor return yang mereka peroleh mengakibatkan kurangnya perhatian serta pengawasan pada kinerja manajemen perusahaan. Dari hasil penelitian, menunjukkan bahwa dengan menambah jumlah direktur maka akan semakin meningkatkan nilai Tobin's Q (kinerja pasar) dan akan semakin meningkatkan nilai ROE (kinerja operasional). Berdasarkan data, rata – rata jumlah dewan direktur yang optimal dalam satu perusahaan sebesar 3 (tiga) sampai 5 (lima) orang. Dengan jumlah tersebut ternyata dapat memberikan kinerja yang baik, tentunya dengan melakukan pengawasan serta pengendalian yang baik terhadap kinerja masing – masing dewan direktur tersebut.

Hasil uji hipotesis kedua menyimpulkan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap ROE (kinerja operasional) dan Tobin's

Q (kinerja pasar). Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Welvin guna dan Arleen Herawaty (2010), Eka Sefiana (2010) dan Ndaruning Wulandari (2006) yang menunjukkan komisaris independen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini menunjukkan dewan komisaris pada sub sektor perkebunan sudah memiliki pengetahuan yang baik dalam menjalankan tugasnya, sehingga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Ini ditunjukkan pada Tabel semakin tinggi nilai proporsi dewan komisaris independen maka ROE (kinerja operasional) akan meningkat dan semakin tinggi nilai proporsi dewan komisaris independen maka semakin tinggi nilai Tobin's Q (kinerja pasar).

Hasil uji hipotesis ketiga menyimpulkan bahwa *debt to equity* berpengaruh positif terhadap ROE (kinerja operasional) tetapi berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q (kinerja pasar). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ndaruning wulandari (2010) yang menyatakan *debt to equity* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa sebagian besar struktur modal perusahaan sub sektor perkebunan berasal dari modal asing (hutang). Adanya sejumlah modal asing memiliki faktor kepercayaan terhadap pihak internal (pemegang saham dan manajemen) perusahaan. Oleh karena itu para pemegang saham perusahaan menggunakan modal asing tersebut sebagai upaya untuk mengendalikan kinerja manajemen perusahaannya, agar pihak manajemen perusahaan melakukan tindakan diluar kepentingan pemegang saham. Dengan adanya modal asing tersebut maka para manajemen perusahaan dituntut berusaha mengoptimalkan pemakaian modal asing tersebut. Dengan demikian semakin kecil modal asing yang digunakan maka akan meningkatkan nilai ROE (kinerja operasional).

Hasil uji hipotesis keempat menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap ROE dan Tobin's Q. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Anindhita Ira Sabrina (2010), Welvin dan Arleen (2010) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan penelitian Ndaruning Wulandari (2006) yang menyatakan kepemilikan institusional negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin rendah nilai kepemilikan institusi maka akan meningkatkan nilai ROE dan nilai Tobin's. Hal tinggi menunjukkan dengan membatasi kepemilikan internal seperti pemegang saham akan lebih meningkatkan kinerja perusahaan, dengan terbatasnya jumlah pemilik internal maka hal yang mementingkan diri sendiri akan lebih berkurang dan akan meningkatkan kepentingan mayoritas.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Berdasarkan hasil pembahasan dapat disimpulkan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Berdasarkan hasil uji F menunjukkan variabel *Corporate governance* yaitu jumlah direktur, proporsi dewan komisaris independen, *debt to equity* dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan indikator ROE dan *Tobin's Q* pada sampel perusahaan – perusahaan sub sektor periode 2009-2012.

3. Hasil uji t menunjukkan bahwa pada indikator ROE jumlah direktur, proporsi dewan komisaris independen, *debt to equity* dan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja operasional (ROE) sedangkan pada indikator *Tobin's Q* jumlah direktur, proporsi komisaris independen dan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja pasar (*Tobin's Q*) sedangkan *debt to equity* berpengaruh negatif terhadap kinerja pasar (*Tobin's Q*) perusahaan yang menjadi sampel penelitian sub sektor perkebunan periode 2009-2012.

Saran

1. Secara keseluruhan perusahaan yang menerapkan *corporate governance* mendapatkan hasil kinerja yang baik, dengan begitu diharapkan perusahaan yang belum menerapkan sistem *corporate governance* bisa menerapkannya dikemudian hari karena pada dasarnya penerapan sistem *corporate governance* akan berdampak positif bagi perusahaan.
2. Bagi pemerintah agar lebih memperhatikan perusahaan – perusahaan yang masih memiliki jumlah komisaris independen yang masih dibawah ketentuan yang berlaku.
3. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menambah periode penelitian lebih panjang agar pengaruh mekanisme *corporate governance* lebih dirasakan oleh perusahaan maupun peneliti.