

**PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN KEBIJAKAN UTANG TERHADAP
KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTING DI BURSA EFEK
INDONESIA**

Ati Retna Sari¹ Supami Wahyu Setiyowati²

Universitas Kanjuruhan¹ Universitas Kanjuruhan²

Abstract: This study examines the effect of corporate governance and debt policy on financial performance. Debt policy is measured by Debt to Total Asset Ratio and corporate governance in this study using four proxies, namely managerial ownership, institutional ownership, audit committee, and independent board of commissioner. The population in this study is a company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014 until 2015. The research sample set as many as 60 companies in the field of manufacturing. The analysis technique used is multiple linear regression. The results of this study found that debt policy, institutional ownership, audit committee and independent commissioners have an effect on financial performance. Institutional ownership has no effect on financial performance.

Keywords: debt policy, corporate governance, and financial performance

Abstrak : Penelitian ini menguji tentang pengaruh corporate governance dan kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan. kebijakan utang diukur dengan debt to total asset ratio dan corporate governance dalam penelitian ini menggunakan empat proksi, yakni kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, dan dewan komisaris independen. populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2014 hingga tahun 2015 sampel penelitian ditetapkan sebanyak 60 perusahaan pada bidang manufaktur. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. hasil penelitian ini menemukan bahwa kebijakan utang, kepemilikan institusional, komite audit dan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan. kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kata kunci : kebijakan utang, corporate governance, dan kinerja keuangan

PENDAHULUAN

Profabilitas perusahaan merupakan hal yang sangat menarik bagi investor dan calon investor. Peningkatan laba suatu perusahaan memberikan sinyal perusahaan mengalami pertumbuhan atau sebaliknya penurunan laba memberi sinyal perusahaan sedang mengalami permasalahan. Hal ini sangat berpengaruh terhadap keputusan investor untuk tetap berinvestasi di perusahaan tersebut atau menghentikan investasinya. Bagi calon investor informasi laba sangat berpengaruh terhadap keputusan untuk menginvestasikan modalnya dalam perusahaan.

Corporate Governance adalah sistem pengelolaan perusahaan yang dirancang untuk meningkatkan kinerja perusahaan, dan melindungi kepentingan *stakeholder* untuk mencapai tujuan perusahaan yang diinginkan demi mencapai kesejahteraan bersama serta meningkatkan nilai-nilai etika yang berlaku secara umum.

Menurut Rebecca (2012) Isu *Corporate Governance* muncul dengan adanya pemisah antara kepemilikan dan pengelolaan. Hal ini menyebabkan terjadinya asimetri informasi diantara kedua belah pihak tersebut. Pihak yang lebih diuntungkan adalah manajemen (*agent*) karena mereka lebih mengetahui kondisi perusahaan dibandingkan dengan para pemegang saham (*principal*).

Penerapan tata kelola perusahaan yang tepat diharapkan akan meningkatkan bisnis lebih berkembang dan dapat mengatasi persaingan yang semakin hari semakin ketat yang diharapkan akan berdampak secara langsung pada kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini bisa di lihat melalui perkembangan perusahaan. Perkembangan perusahaan bisa di lihat dari laporan kinerja perusahaan. Salah satu indikatornya adalah laba perusahaan

Untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan harus mampu membuat keputusan keuangan yang tepat dalam menjalankan kegiatan perusahaan . Keputusan mengenai keuangan perusahaan itu adalah menggunakan dana yang ada di perusahaan dan mencari pendanaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006). Kalau perusahaan memutuskan mencari pendanaan berarti perusahaan mencari dana

di luar perusahaan salah satunya dengan berhutang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Penggunaan tingkat utang yang berbeda-beda dan juga ekuitas dalam struktur modal perusahaan merupakan salah satu strategi spesifik perusahaan yang digunakan para manajer dalam meningkatkan kinerja (Gleason *et al*, 2000)

Menurut Masdupi (2005) bahwa adanya hutang, perusahaan harus melakukan pembayaran periodik atas bunga. Hal ini bisa mengurangi keinginan manajer untuk menggunakan aliran kas bebas yang berlebihan oleh manajemen dan akan menghindari investasi yang sia-sia. Kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan, namun penentuan kebijakan hutang juga tergantung dari ukuran perusahaan itu sendiri. Dalam komposisi tertentu hutang akan meningkatkan produktifitas perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan. Struktur modal perusahaan publik di Indonesia masih didominasi oleh utang daripada modal sendiri. Dengan adanya dominasi utang pada struktur modal dapat menimbulkan risiko kebangkrutan pada perusahaan karena besarnya total biaya utang yang harus ditanggung perusahaan.(Sudarma,2004)

Penelitian terdahulu mengenai penerapan *corporate governance* terhadap kinerja keuangan telah dilakukan *Siallagan et al* (2006) dan Klapper dan Love (2002) menemukan bukti bahwa *good corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Brown *et al.* (2004) menemukan bahwa perusahaan dengan *corporate governance* yang baik relatif lebih menguntungkan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu yang di lakukan oleh Ebaid (2009) mengenai pengaruh kebijakan utang terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini bahwa utang di setiap level (STD, LTD dan TD) tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Penelitian Ahmad *et al* (2012) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan setiap level utang terhadap ROE. Addae *et al* (2013) menemukan hasil yang berbeda, hanya *Short Term Debt* yang berpengaruh positif terhadap *Return On Equity*, sedangkan *Long Term Debt* dan *Total Debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return On Equity*.

Penelitian ini menguji kembali tentang pengaruh *Corporate Governance dan Kebijakan hutang* terhadap kinerja keuangan. *Corporate governance* di proksi dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, dan dewan komisaris independen. Adapun pertanyaannya adalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
2. Apakah kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
3. Apakah komite audit secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
4. Apakah dewan komisaris secara parsial berpengaruh independen terhadap kinerja keuangan?
5. Apakah kebijakan hutang secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan?

TINJAUAN PUSTAKA

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan teori yang menjelaskan tentang adanya pemisahan kepentingan antara pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan (Bodroastuti 2009). Menurut teori keagenan, pemisahan ini dapat menimbulkan konflik. Terjadinya *agency conflict* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu *principal* (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan agen (yang menerima kontrak dan mengelola dana *principal*) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan.

2. *Signalling Theory*

signalling Teory adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. (Brigham dan Houston 2011)

3. *Trade off Theory*

Konsep *trade off* dalam *balancing theory* adalah menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan hutang dalam struktur modal sehingga disebut pula sebagai *trade off theory* (Brigham dan Houston, 2013). Teori ini membandingkan manfaat dan biaya atau keseimbangan

antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan utang.

4. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, analisis memerlukan beberapa tolak ukur yang digunakan adalah rasio dan indeks, yang menghubungkan dua data keuangan antara satu dengan yang lain (Sawir, 2005).

Hal-hal yang diperhatikan oleh para investor dalam suatu perusahaan adalah perkembangan perusahaan, dan kondisi keuangan yang ada di dalam perusahaan tersebut, dimana jika perkembangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan itu sendiri. Awalnya laporan keuangan hanya digunakan sebagai "alat penguji" dari pekerjaan bagian akuntan namun laporan keuangan pada saat ini tidak hanya digunakan sebagai alat penguji saja namun telah dijadikan sebagai alat ukur pertumbuhan perusahaan, dimana laporan keuangan tersebut dapat dijadikan sebagai alat untuk mengukur pertumbuhan perusahaan dan menilai posisi keuangan perusahaan tersebut.

5. *Corporate Governance*

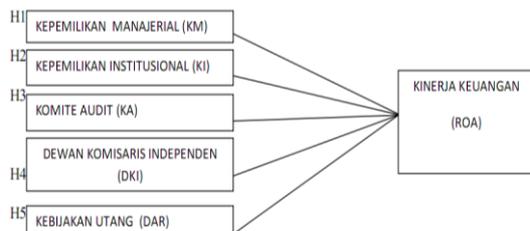
Corporate governance adalah sistem, proses, dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan terutama dalam hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan organisasi (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012). Menurut *Forum Corporate Governance for Indonesia (FCGI) corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. Tujuan *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

2.5 Kebijakan Utang

Utang merupakan salah satu alternatif yang dipilih perusahaan untuk pendanaan bagi perusahaan. Kebijakan utang dapat mengurangi konflik keagenan yang ada di perusahaan. Pembayaran bunga akan mengurangi total *cash flow* perusahaan, sehingga utang merupakan cara

untuk mengurangi konflik keagenan (Ahmad *et al*, 2012). Hutang juga dianggap alternatif berbiaya murah. Ini berarti biaya bunga yang harus ditanggung lebih kecil dari laba yang diperoleh dari pemanfaatan utang tersebut (Deniansyah, 2009)

Kerangka Konseptual



Hipotesis

- H1. Kepemilikan manejerial secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan
- H2. Kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan
- H3. Komite audit secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan
- H4. Dewan komisaris secara parsial berpengaruh independen terhadap kinerja keuangan
- H5. Kebijakan hutang secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah *explanatory research* dengan menggunakan model deskriptif kuantitatif.

Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah pengaruh variabel-variabel *Corpote Governance* dan kebijakan hutang terhadap Kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2 tahun yakni periode 2014-2015.

Populasi dan Sample

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti menggunakan sampel perusahaan manufaktur dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan penelitian dilakukan dari tahun 2014 hingga 2015

Sampel penelitian sebanyak 60 perusahaan yang terdiri atas perusahaan manufaktur. Perusahaan yang menjadi

sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria tertentu (*purposive sampling*), yaitu sebagai berikut.

1. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 dan 2015
2. Perusahaan tersebut mengimplementasikan *corporate governance*

Jenis dan Sumber Data

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diambil dari laporan tahunan perusahaan. Data sekunder diperoleh dari Galeri investasi Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Kanjuruhan Malang

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Definisi operasional dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

Variabel dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan . Kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Kepentingan terhadap perusahaan tersebut berkaitan erat dengan harapan kesejahteraan yang mereka peroleh. Kinerja keuangan dengan diukur dengan ROA. Penelitian Mahoney *et al*. (2003), Tsoutsoura (2004) dan Fauzi *et al*. (2007) menggunakan ROA untuk mengukur kinerja finansial. ROA diukur dengan menghitung prosentase dari laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aktiva. Menurut Hansen dan Mowen (2005: 120) ROA diformulasikan dengan rumus berikut.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%.$$

Variabel independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan *corporate governance* dan kinerja keuangan. Struktur *corporate governace* dalam penelitian ini adalah dewan komisaris, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan istitusional. Struktur ini berdasarkan penelitian

Rustarini (2010). Cara pengukurannya sebagai berikut.

- 1) Keberadaan dewan komisaris telah diatur di Bursa Efek Indonesia tahun 2000. Aturan itu menyatakan bahwa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

	$\frac{\text{Jumlah saham yang di miliki institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$
Kepemilikan institusional =	

Indonesia harus mempunyai dewan komisaris independen yang secara proporsional sama dengan jumlah saham minoritas, atau minimal perusahaan harus memiliki dewan komisaris independen adalah 30% dari jumlah dewan komisaris independen.

- 2) Keberadaan komite audit di atur oleh Bapepam Nomor SE-03/PM/2002 (untuk perusahaan publik) dan Nomor Kep-103/MBU/2002 (bagi BUMN) yang menyatakan bahwa komite audit terdiri dari sedikitnya tiga orang yang diketahui oleh dewan komisaris independen perusahaan atau dua orang eksternal yang independen yang memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan.
- 3) Kepemilikan manajerial diukur dengan presentase kepemilikan saham dewan direksi dan dewan komisaris dibagi dengan jumlah saham beredar. Kepemilikan manajerial diukur

sesuaidengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial (Tarjo dan Jogiyanto, 2003).

- 4) Kepemilikan institusional diukur dengan kepemilikan saham oleh perbankan, asuransi, dana pension, reksadana, dan istitusi lain dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

5 . Kebijakan Hutang, yaitu kebijakan Utang dapat diproksikan dengan *Debt to Total Asset Ratio* (DAR). Semakin besar rasio utang terhadap *total assets* maka risiko bagi investor akan semakin tinggi. Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Aset}}{\text{Total hutang}} \times 100\%$$

Metode Analisis Data

4.6.1 Teknik Analisis Data

Untuk menguji hubungan antara variabel dependen kinerja keuangan dengan variabel independen pengungkapan *corporate governace* dan kebijakan hutang menggunakan *Regresi linier berganda*. Dengan persamaan regresi sebagai berikut.

$$\text{ROA} = a + \beta_1 \text{KM} + \beta_2 \text{KI} + \beta_3 \text{KA} + \beta_4 \text{DKI} + \beta_5 \text{DAR} + e \dots \dots \dots (1)$$

keterangan :

- ROA= kinerja keuangan
- KM= kepemilikan manajerial
- KI= kepemilikan institusional
- KA= komite audit
- DKI= dewan komisaris independen
- DAR= kebijakan hutang

4.7 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah *multiple regression* yang telah ditentukan dapat memberikan estimasi yang tidak bias. Uji Asumsi klasik terdiri atas hal di bawah ini

4.7.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Uji normalitas dapat juga dilakukan dengan statistik, yaitu dengan uji statistik non-parametrik kolmogorov-smirnov (KS). KS akan menguji normalitas nilai residual. Sebuah nilai residual akan terdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi di atas tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2006). Penelitian ini menggunakan uji KS dalam menilai tingkat normalitas data dengan tingkat signifikansi sebesar 5%.

4.7.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Jika antara variabel independen terjadi multikolinieritas sempurna, maka koefisien regresi variabel X tidak dapat ditentukan dan nilai standar error menjadi tidak terhingga. Jika multikolinieritas antara variabel X tidak sempurna tetapi tinggi, maka koefisien regresi tidak dapat diestimasi dengan tepat (Gujarati, 1999).

Penelitian ini akan menggunakan deteksi ada tidaknya multikolinieritas atau korelasi yang tinggi antar variabel independen dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Batas umum yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah *tolerance* <0,10 atau sama dengan VIF >10.

4.7.3 Uji Autokorelasi

Menurut Gujarati (1999), autokorelasi merupakan korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam

data runtut waktu) atau ruang (seperti dalam data *cross section*). Dalam konteks regresi linier klasik mengasumsikan bahwa autokorelasi tidak terdapat dalam *disturbance* atau gangguan. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam situasi tertentu dilakukan pengujian Durbin Watson (DW). Jika nilai DW terletak antara batas atas atau *upper bound* (du) dan ($4-du$), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi (Ghozali, 2006).

4.7.4 Uji Heterokedastisitas

Suatu asumsi penting dari model linier klasik adalah bahwa gangguan (*error*) yang muncul dalam fungsi regresi populasi adalah homokedastisitas, yaitu semua gangguan yang memiliki varians yang sama (Gujarati, 1999). Untuk menguji ada tidaknya heterokedastisitas dilakukan dengan grafik scatterplot dari uji Glejser. Penelitian ini menggunakan uji glejser dengan menguji nilai absolut residual terhadap variabel independen lainnya.

4.8 Pengujian Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel untuk menafsir nilai aktual dapat diukur dari *Goodnes of fit* Secara Statistik, *Goodnes of fit* setidaknya tidak dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t (Ghozali, 2006).

4.8.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan mengukur seberapa jauh kemampuan model untuk menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara satu dan nol.

4.8.2 Uji Keberartian Model (Uji statistik F)

		Unstandardized Predicted Value
N		60
Normal Parameters ^a	Mean	.1212000
	Std. Deviation	.04738861
Most Differences	Extreme Absolute	.093
	Positive	.050
	Negative	-.093
Kolmogorov-Smirnov Z		.723
Asymp. Sig. (2-tailed)		.673

Kriteria pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas statistik F dengan tingkat signifikan yang ditetapkan sebesar 5%. Jika nilai probabilitas statistik F lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%, maka H_0 ditolak dan H_a diterima hal ini menyatakan bahwa semua variabel independen merupakan penjelas bagi variabel dependen.

4.8.3 Uji Koefisien Regresi (Uji statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk menguji signifikansi konstanta setiap variabel independen. Apabila tingkat signifikansi yang diperoleh (nilai p) lebih kecil dari 0,05 maka H_0 dapat ditolak atau dengan nilai p = 5% variabel independen tersebut berhubungan secara statistik terhadap variabel dependennya. Kriteria pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas statistik t (nilai p) dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebesar 5%.

5. Pembahasan

5.2. Uji Statistik Inferensial

5.2.1 Hasil Pengujian Asumsi Pada Analisis Regresi

Penaksiran koefisien regresi pada analisis ini menggunakan *Regresi linier berganda*. Penerapan metode ini akan menghasilkan sebuah penaksiran yang baik jika seluruh asumsi yang berlaku dalam analisis bisa terpenuhi. Berikut merupakan

penjelasan hasil pengujian asumsi dalam analisis regresi.

5.2.2 Uji Distribusi Normal Nilai Residual One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

a. Test distribution is Normal.

Pembuktian bahwa nilai residual (*error*) menyebar normal merupakan salah satu indikasi persamaan regresi yang diperoleh adalah baik. Pembuktian kenormalan nilai residual dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, yaitu dengan memperhatikan hasil nilai signifikansi nilai Asymp sig yang ada apakah lebih besar dari nilai 0,05. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi adalah 0,673 nilai ini lebih besar dari nilai 0,05 yang berarti asumsi normalitas terpenuhi.

5.2.3 Uji Multikolinieritas

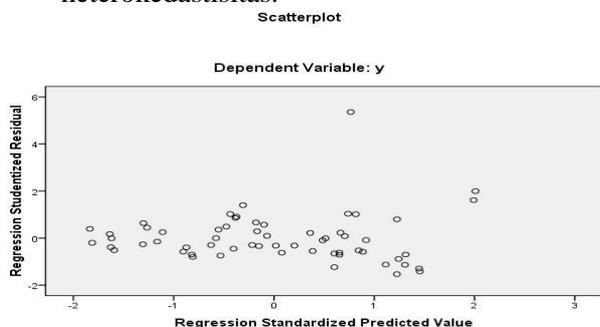
Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah regresi adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik, di dalamnya tidak akan terdapat variabel- variabel independen yang saling berkorelasi (Ghozali,2011). Hasil uji multikolinieritas diperoleh dari multikolinieritas yang ditunjukkan dengan nilai *tolerance* > 0,10 atau nilai VIF <10.

Tabel 5.3 Hasil Uji Multikolinier

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Kepemilikan Manajerial (KM)	0.916	1.092	Tidak terjadi multikolinier
Kepemilikan Istitusional (KI)	0.905	1.105	Tidak terjadi multikolinier
Komite Audit	0.890	1.123	Tidak terjadi multikolinier
Dewan Komisaris Independen	0.872	1.147	Tidak terjadi multikolinier
Kebijakan Hutang(DAR)	0.895	1.117	Tidak terjadi multikolinier

5.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah alat untuk menguji apakah dalam suatu analisis berganda mempunyai ketidaksamaan varian dalam suatu pengamatan. Cara untuk mendeteksi tidak terjadinya heteroskedastisitas adalah dengan melihat pola titik-titik pada scatterplots regresi. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dapat diketahui pada penelitian ini setelah diuji dinyatakan bahwa terlihat titik-titik menyebar acak tanpa membentuk suatu pola yang jelas. Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.



5.2.5 Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.651 ^a	.673	.654	.09805	1.829

Dari hasil analisis diperoleh nilai uji Durbin Watson sebesar 1,829 .Suatu persamaan regresi dikatakan telah memenuhi tidak terjadi autokorelasi bila nilai Uji Durbin-Watson (DW) mendekati dua atau berada diantara dU dan (4 - dU). -2 dan 2, yakni - 2,00 < DW < 2,00 sehingga hasil uji Durbin Watson pada model regresi memberikan keputusan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

5.2.6 Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

	Unstandardized Coefficient	Standardized Coefficient		Collinearity Statistics	Regression
					.132

Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	448	.119		3.378	.000		
				2.288	.028	.916	1.099
				1.176	.079	.905	1.105
				2.353	.018	.890	1.113
				1.420	.032	.872	1.147
5	.597	.080	.456	1.178	.000	.895	1.117

5.3 Hasil pengujian hipotesis

5.3.1 Koefisien determinasi

Model	R	R Square	Adjusted Square	Std. Error of the Estimate
1	.651 ^a	.673	.654	.09805

Dari tabel diatas dapat kita ketahui nilai R Square adalah 0,672. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 67,3 % kinerja keuangan dipengaruhi oleh corporate governance dan kebijakan hutang sedangkan sisanya sebesar 32,7% dipengaruhi oleh sebab lain diluar model penelitian.

5.3.2 Uji Simultan (F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	.132	5	.026	4.007	.000 ^a

Residual	.519	54	.010	56	.
Total	.652	59			

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa uji simultan menghasilkan signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka diambil kesimpulan bahwa variabel independen kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, dewan komisaris independen dan kebijakan hutang berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap kinerja keuangan.

5.3.3 Uji Parsial(t)

Dari tabel Uji Regresi dapat di jelaskan sebagai berikut :

- Pengujian Kepemilikan Manajerial sebagai variabel independen menghasilkan tingkat signifikansi 0,028. > 0,05 maka Ho terima (Ha diterima) artinya Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap Kinerja keuangan (Y).
- Pengujian Kepemilikan Institusional sebagai variabel independen menghasilkan tingkat signifikansi 0,079 < 0,05 maka Ho ditolak (Ha diterima) artinya Kepemilikan Institusional berpengaruh secara signifikan terhadap Kinerja keuangan(Y).
- Pengujian Komite audit sebagai variabel independen menghasilkan tingkat signifikansi 0,018. > 0,05 maka Ho terima (Ha diterima) artinya Komite audit berpengaruh secara signifikan terhadap Kinerja keuangan (Y).
- Pengujian Dewan Komisaris Independen sebagai variabel independen menghasilkan tingkat signifikansi 0,038. > 0,05 maka Ho terima (Ha diterima) Dewan Komisaris Independen artinya berpengaruh secara signifikan terhadap Kinerja keuangan (Y)
- Pengujian Kebijakan hutang sebagai variabel independen menghasilkan tingkat signifikansi

0,000. > 0,05, maka Ho terima (Ha diterima) Kebijakan hutang artinya berpengaruh secara signifikan terhadap Kinerja keuangan (Y)

Pembahasan Hipotesis

Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian, secara simultan dan parsial kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dilihat dari nilai t hitung 2.282 lebih besar dari t tabel 1.674 dengan tingkat signifikansi 0,028. < 0,05 sehingga H1 di diterima. Hasil penelitian ini konsisten Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011), Melinda dan Sutejo, 2010 dan Nur'aeni, 2010 yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Kefektifan kepemilikan manajerial dalam mengatasi konflik keagenan berkaitan dengan kepentingan manajemen untuk mengelola perusahaan secara efisien dalam rangka meningkatkan kinerja keuangan.

Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian, secara parsial kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dilihat dari nilai t hitung 1.761 lebih besar dari t tabel 1.674 dengan tingkat signifikansi 0,079 > 0,05 sehingga H2 di ditolak. Hasil penelitian ini konsisten Wahyudi dan Pawesti (2006) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tinggi namun tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini berarti Kepemilikan oleh institusi yang tinggi belum mampu mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja keuangan, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen.

Komite Audit berpengaruh secara parsial terhadap kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian, secara simultan dan parsial komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dilihat dari nilai t hitung

2.365 lebih besar dari t tabel 1.674 dengan tingkat signifikansi 0,018. < 0,05 sehingga H3 di diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Brown et al (2004), dan Cornett et al (2006). Keberadaan Komite audit dapat mempengaruhi kinerja keuangan menunjukkan bahwa kinerja komite audit sangat efektif sebagai salah satu praktek *good corporate governance* di perusahaan.

Dewan Komisaris Independen berpengaruh secara parsial terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian, secara simultan dan parsial Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dilihat dari nilai t hitung 2.122 lebih besar dari t tabel 1.674 dengan tingkat signifikansi 0,038. < 0,05 sehingga H4 di diterima. Hasil penelitian ini konsisten ,Kusumawati & Riyanto (2005) komisaris independen dapat melaksanakan tugas dan kewajiban secara maksimal, sehingga dapat meningkatkan kualitas pelaksanaan pengawasan. Jika di hubungan dengan teori agensi, anggota dewan yang lebih besar akan memudahkan pengendalian terhadap agen dan monitoring yang dilakukan akan semakin efektif sehingga dapat mengurangi tindakan menyimpang dari agen.

Kebijakan Hutang berpengaruh seraca parsial terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian, secara simultan dan parsial kebijakan utang berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dilihat dari nilai t hitung 3.218 lebih besar dari t tabel 1.674 dengan tingkat signifikansi 0,000. < 0,05 sehingga H4 di diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ahmad *et al* (2012) kebijakan setiap level utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti perusahaan membuat kebijakan yang tepat dalam pengelolaan utang untuk meningkatkan kinerja keuangan.

6. Kesimpulan

Penelitian ini menguji dan menganalisis pengaruh *corporate*

governance dan kebijakan utang terhadap kinerja keuangan.

Kepemilikan manajerial berpengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak kepemilikan saham oleh manajer semakin efektif dalam mengatasi konflik keagenan berkaitan dengan kepentingan manajemen untuk mengelola perusahaan secara efisien dalam rangka meningkatkan kinerja keuangan.

Kepemilikan istitusional tidak berpengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan. Ini berarti bahwa kepemilikan oleh institusi yang tinggi belum mampu mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja keuangan.

Komite audit berpengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja komite audit bisa meningkatkan kinerja keuangan.

Dewan komisaris independen berpengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan komisaris independen dapat melaksanakan tugas dan kewajiban secara maksimal, dapat meningkatkan kualitas pelaksanaan pengawasan, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Kebijakan hutang berpengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti perusahaan mampu mengelolala kebijakan utang yang dapat meningkatkan kinerja keuangan

Corporate governance dan kebijakan utang berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Addae, et al. (2013). The Effects of Capital Structure on Profitability of Listed Firms in Ghana. *European Journal of Business and Management*. Vol.5, no.31. Hlm.215-229.
- [2] Ahmad, Abdullah, dan Roslan. (2012). Capital Structure Effect on Firms Performance: Focusing on Consumer and Industrials Sector on Malaysia Firms. *International Review of Business Research Papers*. Vol. 8, no.5. Hlm. 137-155.

- [3] Bodroastuti, T. 2009. Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Ekonomi ASET* 11(2).
- [4] Brigham, Eugene F. dan Joel F Houston, 2011, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta : Salemba Empat.
- [5] Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F, 2013, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 10*. Jakarta : Salemba Empat.
- [6] Brown, L., & Caylor, M. (2004). Corporate Governance and Firm Performance. *15th* Cornett, M. M., Marcus, A. J., Saunders, A., and Tehranian, H. 2006, Earnings Management, Corporate Governance, and True Financial Performance. *Working Paper*. Southern Illinois University, Carbondale. *Conference on Financial Economics and Accounting, University of Missouri* Deniansyah, Erdy. 2009. Struktur Modal. *www.Scribd.Com*
- [7] Ebaid IE. (2009). The Impact of Capital-Structure Choice on Firm Performance: Empirical Evidence from Egypt. *The Journal of Risk Finance*. Vol.10,no.5. Hlm. 477-487
- [8] Fauzi, Hasan; Lois S. Mahoney; Azhar A. Rahman. 2007. *The Link Between Corporate Social Performance And Financial Performance: Evidence From Indonesian Companies. Issues in Social and Environmental Accounting*. Vol.1 No.1: 149-159.
- [9] FCGI. 2003. *Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan*. Jilid 1. FCGI, edisi 3.. Ghozali, Imam. 2006. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Badan Penerbit UNDP: Semarang.
- [10] Gujarati, D, 1999, *Basic Econometric*, Mc-Grawhill, New York.
- [11] Gleason et al. (2000). The Interrelationship between Culture, Capital Structure, and Performance: Evidence from European Retailers. *Journal of Business Research*. Vol 50, no.2. Hlm. 185-191.
- [12] Hasan Che Haat, Rashidah Abdul Rahman and Sakthi Mahentiran, 2008. "Corporate Governance, Transparency and Performan of Malaysian Companies" *Managerial Auditing Journal* Vol. 22 No. 8
- [13] Hansen dan Mowen. 2005. *Management Accounting: Edisi VII*. Jakarta: Badan Penerbit Salemba Empat.
- [14] Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kelima*. UPP STIM YKPN : Yogyakarta.
- [15] Kusumawati, Dwi Novi dan Bambang Riyanto L.S. 2005. *Corporate Governance dan Kinerja: Analisis Pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan terhadap Kinerja. Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo.
- [16] Klapper, Leora dan Inessa Love. 2002. Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Market. <http://ssrn.com>.
- [17] Masdupi, E., (2005), Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Vol. 20, No.1, 2005, 57-69*.
- [18] Melinda, Fong Ida dan Sutejo Bertha Silvia. 2008. Interpendensi Kepemilikan Manajerial dan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Vol 7 No.2*
- [19] Nur'aeni, D. 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Program studi akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- [20] Rebecca, Yulisa. 2012, Pengaruh *Corporate Governance Index*, Kepemilikan Keluarga, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- [21] Rofina, Mawar dan Priyadi, Maswar. 2013. Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja

Keuangan Perusahaan di BEI. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol 2 no.1

- [22] Rustiarini, Ni Wayan. 2010. Pengaruh Corporate Governance pada Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Porwokerto
- [23] Sawir, Agnes. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT Gramedia Pustaka, Jakarta
- [24] Sadeghian, dkk. (2012). Debt Policy and Corporate Performance: Empirical Evidence from Tehran Stock Exchange Companies. *International Journal of Economic and Finance*. Vol.4, no.11. Hlm. 217-224.
- [25] Sudarma, M. 2004. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan*. Disertasi tidak dipublikasikan. Program Pasca Sarjana – Universitas Brawijaya. Malang
- [26] Tarjo dan Jogiyanto. (2003). “Analisa *Free Cash Flow* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Publik di Indonesia”. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Hal 278-290.
- [27] Triwahyuningtias, M. Dan H. Muharam. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress: (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2008-2010). *Diponegoro journal of management* 1(1):1-14.
- [28] Tsoutsora, Margarita. 2004. *Corporate Social Responsibility and Financial Performance*, University of California at Berkeley
- [29] Wahyudi, U. dan P.H. Pawestri. 2005. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang 23-26 Agustus.