**ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KOMISARIS INDEPENDEN, UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP RETURN ON ASSET**

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di

Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012)

**Matias Susanta**

Program Pascasarjana Program Studi Magister Manajemen,

Universitas Diponegoro Semarang

**Abstrak**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh *corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan komisaris independen terhadap profitabilitas perusahaan. Penelitian ini juga menguji tiga variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan, *leverage* dan umur perusahaan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data dari laporan keuangan tahunan tahun 2009-2012 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009-2012. Sampel penelitian ini adalah 33 perusahaan manufaktur dalam empat tahun sehingga total sampel adalah 132 observasi. Sampel diambil menggunakan metode *purposive sampling* dan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel. Analisis statistik menggunakan analisis statistik data panel dengan *Pooled OLS Model* dan *Fixed Effect Model*. Model yang lebih tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Pooled OLS Model*.

Hasil penelitian dengan *Pooled OLS Model* menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, *leverage* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, sementara itu komisaris independen dan umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Kata Kunci : *corporate governance*, kepemilikan manajerial, komisaris independen, ukuran perusahaan, *leverage*, umur perusahaan, profitabilitas.

**PENDAHULUAN**

*Corporate governance* (tata kelola perusahaan) memegang peranan penting bagi perusahaan. Krisis finansial global telah mendorong gerakan untuk pengelolaan perusahaan yang lebih baik. Pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. Permasalahan dalam tata kelola perusahaan ada pada perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajer perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Penunjukkan manajer oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan dalam kenyataannya seringkali menghadapi masalah dikarenakan tujuan perusahaan berbenturan dengan tujuan pribadi manajer. Masalah ini timbul ketika manajer menyimpang dengan menempatkan tujuan pribadi mereka menjadi lebih utama dibanding tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Gitman dan Zutter, 2012).

Kepemilikan saham manajemen adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh komisaris, dewan direksi dan manajemen (Suranta dan Mediastuty, 2003). Adanya kepemilikan manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Pengawasan sangat penting dalam tata kelola perusahaan. Dewan komisaris secara luas dipercaya memainkan peranan penting dalam tata kelola perusahaan, khususnya dalam memonitor manajemen. Menurut Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep 29/PM/2004 Peraturan No IX.I.5 yang dimaksud Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar Emiten atau perusahaan publik, tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung di Emiten atau perusahaan publik, tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan Emiten atau perusahaan publik, Komisaris, Direksi atau Pemegang Saham Utama Emiten atau Perusahaan Publik dan tidak memiliki hubungan usaha baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha Emiten atau Perusahaan Publik.

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai skala untuk dapat mengklasifikasikan besar atau kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan. Jika perusahaan memiliki *total sales* yang besar maka hal tersebut merupakan salah satu indikator bahwa perusahaan tersebut berhasil dalam operasional perusahaan. Penggunaan hutang di dalam struktur modal merupakan salah satu cara pihak pemegang saham untuk memperoleh dana untuk operasional maupun kepentingan pembelian aktiva tetap perusahaan. Semakin besar *leverage* berarti semakin besar aktiva atau pendanaan perusahaan yang diperoleh dari hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio solvabilitas yang mengukur kontribusi modal sendiri terhadap total hutang dalam struktur permodalan perusahaan. Umur perusahaan berkaitan erat dengan kinerja dan reputasinya di masyarakat. Secara umum perusahaan yang telah berusia cukup lama mempunyai reputasi yang baik. Umur perusahaan merupakan variabel yang penting dalam menentukan kinerja perusahaan. Ketika perusahaan sudah cukup lama berdiri, dapat mencapai kinerja pada tingkat yang lebih superior dibandingkan dengan perusahaan baru. Namun ketika perusahaan yang cukup lama berdiri tidak mengubah sistem untuk menyesuaikan dengan kondisi lingkungan yang baru, maka kinerja keuangan bisa jadi akan memburuk. (Pathirawasam dan Wickremasinghe, 2012).

Salah satu cara untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah dengan pendekatan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yang sering digunakan dalam penelitian adalah *Return On Asset* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA merupakan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan rata-rata jumlah aktiva perusahaan (Warrad et. al., 2013). Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan aktivanya dalam kegiatan operasionalnya.

**TELAAH PUSTAKA**

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang 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. *Corporate governance* muncul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau sering kali dikenal dengan istilah masalah keagenan. Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul satu orang atau lebih *principal* mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Pada teori keagenanyang disebut *principal* adalah pemegang saham dan yang dimaksud agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan.

Abor dan Bikpie (2007) melakukan penelitian dengan sampel 120 perusahaan di Ghana selama tahun 1998-2003. Mereka menggunakan variabel seperti *Board Size, Board Composition, Board Skill, Management Skill, CEO Duality, Inside Ownership, Family Ownership, Foreign Ownership, Firm Size, Firm Age, Debt Ratio* dan ROA. Mereka menemukan hubungan positif dan signifikan antara kepemilikan manajerial dan ROA. Sementara itu Wardani dan Hermuningsih (2011) melakukan penelitian terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada taun 2008. Mereka menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Wellalage dan Locke (2012) melakukan penelitian menggunakan panel data pada perusahaan di Sri Lanka dan menggunakan ROA dan Tobin’s Q sebagai pengukuran kinerja dan menggolongkan *ownership* menjadi *insider, instuitional* dan *local ownership*. Hasilnya menunjukkan bahwa *insider ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin’s Q dan ROA. Fauzi dan Locke (2012) melakukan penelitian terhadap 79 perusahaan di New Zaeland. Mereka menggunakan variabel seperti *Board Size, Non Executive Director, Female Director, Blockholder Ownership, Audit Comitte, Nomination Committee, Renumeration Committee, Inside Ownership, Leverage, Firm Size, Variabel Dummy Industry*. Hasil penelitian menemukan hubungan positif dan signifikan antara kepemilikan manajerial dan ROA. Almundehki dan Zeitun (2012) dalam penelitiannya terhadap29 perusahaan non keuangan di Qatar menggunakan variabel *Board Ownership, Concentrated Ownership. Foreign Ownership, Institusional Ownership*. Hasil penelitian menemukan pengaruh positif dan signifikan antara kepemilikan manajerial dan ROA. Berdasarkan pada hasil penelitian di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Adanya pengaruh positif antara kepemilikan manajerial terhadap ROA.

Balsam, Puthenpurackal dan Upadhyay (2011) melakukan penelitian menggunakan panel data tahun 1996 sampai dengan 2005 terhadap perusahaan-perusahaan di Amerika. Hasil penelitiannya ditemukan bahwa komisaris independen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.Hussin dan Othman (2012) melakukan penelitian terhadap 100 perusahaan terkemuka di Malaysia selama kurun waktu 2007-2009. Mereka menggunakan ukuran kinerja perusahaan ROA dan ROE dalam penelitiannya. Hasil penelitian mereka ditemukan bahwa variabel komisaris independen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dan ROE. Sementara itu Rini dan Ghozali (2012) melakukan penelitian terhadap 171 perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008-2010. Hasil penelitian menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan ROA. Nickmanesh et. al. (2013) melakukan penelitian terhadap 175 perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia pada tahun 2010. Hasil penelitian menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Kumaat (2013) melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007-2011. Hasil penelitian ditemukan bahwa komisaris independen dan struktur kepemilikan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Berdasarkan pada hasil penelitian di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Adanya pengaruh positif antara proporsi komisaris independen terhadap ROA.

Al Farooque et al (2007) meneliti perusahaan di Bangladesh selama tahun 1995-2001. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol ukuran perusahaan berupa *total sales* dan menggunakna ukuran kinerja ROA. Hasil penelitian menemukan bahwa *total sales* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Hall dan Lee (2010) melakukan penelitian terhadap 186 perusahaan yang ada di Amerika, Jepang dan negara-negara Eropa. Mereka menemukan bahwa ukuran perusahaan berupa *total sales* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Wellalage dan Locke (2012) melakukan penelitian menggunakan panel data pada perusahaan di Sri Lanka dan menggunakan variabel kontrol berupa Ukuran Perusahaan, Leverage dan Umur Perusahaan. Hasil penelitian didapat bahwa variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Total Penjualan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap ROA. Dogan (2013) dalam penelitiannya menggunakan data 200 perusahaan yang terdaftar di *Istambul Stock Exchange*. Hasil penelitian menemukan bahwa ukuran perusahaan berupa *total sales* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Namazi dan Kermani (2013) dalam penelitiannya terhadap 66 perusahaan selama tahun 2003-2008. Variabel ukuran perusahaan yang digunakan berupa total sales dan hasil penelitiannya menemukan bahwa *total sales* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Berdasarkan pada hasil penelitian di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Adanya pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap ROA

Majumdar dan Chibber (1999) melakukan penelitian terhadap 1.000 perusahaan yang ada di India selama tahun 1988-1994 mengenai pengaruh tingkat hutang terhadap ROA. Hasil penelitian mereka menemukan bahwa tingkat hutang yang diukur berdasarkan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Thomsen dan Pedersen (2000) melakukan penelitian terhadap 435 perusahaan besar di Eropa. Penelitian mereka yang menggunakan tingkat hutang (DER) sebagai salah satu variabel kontrol menemukan hubungan negatif signifikan antara DER dengan ROA. Lebih lanjut penelitian Barbosa dan Louri (2005) terhadap 523 perusahaan manufaktur di Portugal dan 2.651 perusahaan manufaktur di Yunani. Ukuran kinerja yang dipakai dalam penelitian ini adalah ROA. Hasil penelitian menemukan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Zeitun (2009) melakukan penelitian 167 perusahaan selama tahun 1989-2006. Mereka menggunakan variabel kontrol antara lain berupa ukuran perusahaan, *leverage, umur perusahaan dan pertumbuhan perusahaan*.Hasil penelitian merekamenemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan pada ROA. Hasil yang sama juga diperoleh Pathirawasam dan Wickremasinghe (2012) yang menggunakan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage*, *quick ratio*, *inventory investment to total asset* , pertumbuhan penjualan, *capital turnover ratio*. Hasil penelitian menyatakan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap ROA Sementara itu penelitian Warrad et al (2013) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA baik diukur menggunakan ROA, ROE maupun Tobin’s Q. Berdasarkan pada hasil penelitian di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Adanya pengaruh negatif antara leverage terhadap ROA.

Abor dan Bikpie (2007) dalam terhadap 120 perusahaan di Ghana menggunakan ukuran perusahaan, rasio hutang dan umur perusahaan sebagai variabel kontrol. Hasil penelitiannya menemukan pengaruh positif signifikan antara umur perusahaan dan kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA. Kuntluru, Mupanni dan Khan (2008) melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan di India dan menemukan bahwa umur perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap ROA. Sementara itu penelitian Jelinek dan Stuerke (2009) terhadap perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat selama tahun 1992 sampai dengan 2004menemukan pengaruh positif yang signifikan umur perusahaan terhadap variabel ROA. Wellalage dan Locke (2012) melakukan penelitian menggunakan panel data pada perusahaan di Sri Lanka. Hasil penelitian didapat bahwa variabel umur perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap ROA dan Tobin’s Q pada tingkat signifikansi 1%. Pervan dan Todoric (2012) melakukan penelitian terhadap perusahaan di Kroasia selama tahun 2003-2010. Mereka menggunakan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan, umur perusahaan, perputaraan aktiva dan *current ratio*. Mereka menemukan bahwa variabel umur perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap ROA. Berdasarkan pada hasil penelitian di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5 : Adanya pengaruh positif antara umur perusahaan terhadap ROA.

**METODE PENELITIAN**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode tahun 2009-2012. Penentuan sampel perusahaan dilakukan dengan metode *purposive sampling*:

1. Emiten berada pada industri manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2009-2012.
2. Emiten mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama tahun 2009-2012.
3. Data-data mengenai variabel penelitian yang akan diteliti tersedia lengkap dalam laporan keuangan tahunan perusahaan yang diterbitkan pada tahun 2009- 2012.

Adapun definisi operasional masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

**Tabel 1**

**Definisi Operasional Variabel**



Model analisis dalam penelitian ini adalah:

*Pooled OLS Model*:

ROAit = β + β1MANOWNit + β2INDCOMit + β3 SIZEit + β4 DERit + β5AGEit +eit

*Fixed Effect Model*:

ROAit = β + β1MANOWNit + β2INDCOMit + β3 SIZEit + β4 DERit +

β5AGEit + β6D1+ β7D2+ β8D3+ eit

Model terbaik akan diuji menggunakan Restricted F test.

**ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Hasil pengujian awal terhadap uji asumsi klasik menunjukkan bahwa model mengalami autokorelasi (angka Durbin Watson 1,047684). Oleh karenanya dilakukan transformasi data dengan mengestimasi nilai Durbin Watson d: ρ = 1 – (d/2) = 0,476158, kemudian dilakukan transformasi variabel variabel dari persamaan regresi menggunakan nilai ρ tersebut.

Hasil pengujian setelah transformasi data menunjukkan nilai Durbin Watson sebesar 1,991692 yang menunjukkan bahwa model sudah bebas dari masalah autokorelasi. Selanjutnya dilakukan pengujian asumsi klasik selengkapnya dapat dilihat pada tabel 2.:

**Tabel 2.**

**Pengujian Asumsi Klasik**



Hasil analisa regresi dengan menggunakan Pooled OLS Model dan Fixed Effect Model adalah sebagai berikut:

**Tabel 3.**

**Perbandingan Hasil Analisis Pooled OLS Model Dan Fixed Effect Model**



Dari tabel 3 diperoleh hasil untuk *R squared* *Pooled OLS Model* sebesar 0,169082 atau 16,91% lebih rendah daripada *Fixed Effect Model* sebesar 0,198734 atau 19,87%. Nilai *adjusted R squared* *Pooled OLS Model* sebesar 0,135845 atau 13,58% lebih rendah daripada *Fixed Effect Model* sebesar 0,146192 atau 14,62%. Hasil uji F menunjukkan bahwa baik *Pooled OLS Model* dan *Fixed Effect Model* menunjukkan hasil signifikan yang ditandai dengan Prob (F Statistic) yang masing-masing sebesar 0,000280 dan 0,000539 jauh lebih kecil dari 0,05. Hasil pengujian uji t menunjukkan untuk *Pooled OLS Model* menunjukkan variabel yang berpengaruh signifikan adalah MANOWN, SIZE dan DER yang ditandai dengan Prob (t Statistic) masing-masing sebesar 0,0342, 0,0363 dan 0,0002 yang lebih kecil daripada 0,05. Sementara itu hasil pengujian uji t menunjukkan untuk *Fixed Effect Model* menunjukkan variabel yang berpengaruh signifikan adalah MANOWN, DER dan D3 (Dummy tahun 2012) yang ditandai dengan Prob (t Statistic) masing-masing sebesar 0,0310, 0,0002 dan 0,0360 yang lebih kecil daripada 0,05.

Pemilihan model yang akan digunakan melalui pengujian yang disebut uji F terbatas:

H0 : *Pooled OLS Model*

H1 : *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan terhadap hipotesis diatas adalah dengan membandingkan perhitungan F-statistik dengan F-tabel. Perbandingan dipakai apabila hasil F hitung lebih besar dari F tabel maka H0 ditolak yang berarti model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed* *Effect* *Model*. Begitupun sebaliknya, jika F hitung lebih kecil dari F tabel maka H0 diterima dan model yang digunakan adalah *Pooled OLS Model.*

F = (R2UR – R2R) / m

(1 - R2UR) / (n – k)

F = (0,198734- 0,169082) / 3

1. 0,198734) / (131- 9)

F = 1,504928

Nilai F hitung dibandingkan dengan nilai F tabel dengan sebesar 0,05. F tabel dengan = 0,05 dan db1 pembilang sejumlah 3 serta db2 penyebut sejumlah 122 adalah sebesar 2,68. Jika dibandingkan F hitung sebesar 1,504928 dan F tabel sebesar 2,68, maka F hitung lebih kecil daripada F tabel. Dengan demikian H0 diterima sehingga model yang dipilih adalah *Pooled OLS Model* dengan persamaan sebagai berikut:

ROA = – 0,062 + 0,214 MANOWN – 0,141 INDCOM + 0,010 SIZE – 0.046 DER - 0,001 AGE.

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini memperjelas bahwa penerapan kepemilikan manajerial untuk membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemilik agar dapat memotivasi manajer dalam melakukan tindakan guna meningkatkan kinerja perusahaan dapat berjalan efektif. Berikut disajikan perbandingan kinerja perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial tinggi dan rendah:

**Tabel 4.**

**Perbandingan Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Perusahaan**



Berdasarkan tabel 4. tampak bahwa kepemilikan manajerial LMSH, BTON dan BRAM yang tinggi menghasilkan ROA yang tinggi sedangkan kepemilikan manajerial LMPI, TPIA dan PICO yang rendah berdampak pada rendahnya ROA bahkan untuk TPIA ROA bernilai negatif.

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti bahwa adanya komisaris independen dalam perusahaan belum dapat secara efektif mengawasi manajemen dalam kegiatan operasional perusahaan. Proporsi komisaris independen yang semakin meningkat berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penunjukan komisaris independen bisa jadi merupakan formalitas saja untuk memenuhi ketentuan yang disyaratkan oleh Bursa Efek Indonesia. Ketentuan yang dimaksud adalah Keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta no Kep-305/BEJ/07-2004 yang mensyaratkan bahwa perusahaan tercatat wajib memiliki Komisaris Independen sekurang-kurangnya 30% dari keseluruhan Dewan Komisaris.

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur berdasarkan Total Nilai Penjualan berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil tersebut memperjelas bahwa dalam hal ini semakin tinggi total nilai penjualan akan meningkatkan kinerja perusahaan. Pemikiran ini didasarkan pada semakin meningkatnya penjualan yang merupakan penghasilan utama dalam perusahaan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini memperjelas bahwa dengan semakin tinggi hutang maka beban bunga atas hutang tersebut akan semakin besar dan hal ini akan mengurangi profitabilitas perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang sudah lama berdiri (rata-rata 31,59 tahun) belum tentu mempunyai kinerja yang baik. Perusahaan yang cukup lama berdiri namun tidak mengubah sistem untuk menyesuaikan dengan kondisi lingkungan yang baru maupun persaingan yang semakin sengit maka kinerja keuangannya akan memburuk.

**KESIMPULAN**

Kesimpulan yang dapat diperoleh dari hasil penelitian ini adalah Kepemilikan saham oleh pihak manajerial dalam perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sementara itu Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan proporsi komisaris independen dan umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Implikasi kebijakan yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini adalah pihak manajemen perlu mengelola hutang yang ada di perusahaan dengan cara memonitor biaya hutang yang ditimbulkan dijaga agar lebih rendah daripada manfaat yang didapat. Jika biaya hutang melampaui manfaat yang didapat maka akan menurunkan kinerja perusahaan yang tercermin melalui ROA. Pihak pemegang saham perlu memperhatikan proporsi kepemilikan saham manajerial yang ada di perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang tercermin melalui ROA. Pihak manajemen perlu memperhatikan nilai penjualan sebagai proksi dari ukuran perusahaan karena terbukti berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Pihak manajemen perlu senantiasa mengupayakan peningkatan nilai penjualan dari tahun ke tahun untuk dapat meningkatkan profitabilias perusahaan. Pihak calon investor yang akan melakukan investasi dalam suatu perusahaan perlu memperhatikan *leverage*, kepemilikan manajerial dan total penjualan karena faktor-faktor tersebut terbukti berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah hanya mengamati tentang dua proksi dari *corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial yang mewakili struktur *corporate governance* dan proporsi komisaris independen yang mewakili mekanisme *corporate governance*. Hal ini menghasilkan kesimpulan yang terbatas hanya mengenai pengaruh kepemilikan manajerial dan proporsi komisaris independen terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini dibatasi periode pengamatan selama 4 tahun (2009, 2010, 2011 dan 2012), dan hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai populasi. Pengujian asumsi klasik hanya dilakukan pada Pooled OLS Model, sedangkan pada Fixed Effect Model tidak dilakukan pengujian asumsi klasik. Variabel SIZE pada *Pooled OLS Model* berpengaruh positif dan signifikan sedangkan pada *Fixed Effect Model* tidak berpengaruh signifikan. Atas perbedaan hasil ini belum dilakukan analisa lebih lanjut.

Saran untuk penelitian mendatang adalah peneliti yang akan melakukan penelitian sejenis selanjutnya dapat menambahkan proksi lain dalam *corporate governance* seperti kepemilikan institusional, kepemilikan asing maupun komite audit yang dapat memberikan kesimpulan yang lebih komprehensif tentang pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang akan datang sebaiknya menggunakan sampel perusahan yang lebih banyak dan rentang waktu yang lebih lama agar hasil pengujian lebih mewakili perusahaan yang ada di Indonesia. Pada pengolahan panel data, pengujian asumsi klasik perlu dilakukan baik pada *Pooled OLS Model* maupun *Fixed Effect Model*. Jika terdapat perbedaan hasil pada *Pooled OLS Model* dan *Fixed Effect Model*, maka perlu dilakukan analisa lebih lanjut.

**DAFTAR PUSTAKA**

Abor, Joshua & Nicholas Bikpe (2007). **Corporate Governance, Ownership Structure And Performance of SMEs In Ghana: Implications For Financing Opportunities**, *Journal of Corporate Governance Vol 7 No 3*.

Al Farooque, Omar, Tony van Zijl, Keitha Dunstan & AKM Waresul Karim (2007). **Ownership Structure and Corporate Performance: Evidence from Bangladesh***, Asia-Pacific Journal of Accounting dan Economics Vol. 14 no. 2.*

Alipour, Mehrdad & Hossein Amjadi (2011). **The Effect of Ownership Structure on Corporate Performance of Listed Companies in Tehran Stock Exchange: An Empirical Evidence of Iran**, *International Journal of Business And Social Science Vol. 2 No. 13*.

Almundehki, Noora & Rami Zeitun (2012). **Ownership Structure And Corporate Performance: Evidence From Qatar**,*Social Science Research Network.*

Baltagi, Badi H (2005). **Econometric Analysis of Data Panel**, *John Wiley & Sons Ltd, Third Edition*.

Barbosa, Natalia & Helen Louri (2005). **Corporate Performance: Does Ownership Matter? A Comparison of Foreign- and Domestic-Owned Firms in Greece and Portugal**, *Review of Industrial Organisation* *Vol. 27.*

Brealey, Richard A, Stewart C Myers, & Alan J Marcus (2001). **Fundamental of Corporate Finance,** *The McGraw-Hill Companies, Inc, Third Edition.*

Desoky, Abdelmohsen M. & Gehan A. Mousa (2012). **Do Board Ownership And Characteristic Affect on Firm Performance?** *Global Advanced Research Journal of Economics, Accounting And Finance Vol. 1 No. 2.*

Desoky, Steven, John Puthenpurackal & Arun Upadhyay (2011). **The Impact of An Outside Board Chair on Firm Value**, *European Financial Management Association 2012 Annual Conference.*

Dewayanto. Totok (2010). **Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perbankan Nasional**, *Jurnal Fokus Ekonomi Vol. 5 No. 2.*

Dogan, Mesut (2013). **Does Firm Size Affect The Firm Profitability? Evidence from Turkey**, *Research Journal of Finance and Accounting Vol. 4 No. 4.*

Coad, Alex, Agusti Segarra & Mercedes Teruel (2010). **Like Milk or Wine: Does Firm Performance Improve With Age,** *Papers on Economics dan Evolution.*

Crutchley. Claire E & Robert S. Hansen (1989). **A Test of the Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage, and Corporate Dividends,** *Jurnal of Financial Management*, *Vol 18 no 4*.

Eisenhardt, Kathleen E. (1989). **Agency Theory: An Assessment and Review.** *The Academy of Management Review*, *Vol. 14 No. 1*.

Fauzi, Fitria & Stuart Locke (2012). **Board Structure, Ownership Structure And Firm Performance: A Study of New Zaeland Listed-Firm,** *Asian Academy of Management Journal of Accounting dan Finance Vol. 8 No. 2,*

Forum of Corporate Governance Indonesia**,** [**www.fcgi.or.id/ corporate-governance/about-good-corporate-governance.html**](http://www.fcgi.or.id/%20corporate-governance/about-good-corporate-governance.html) diakses pada tanggal 25 Agustus 2013 jam 15:37.

Ghozali, Imam (2009). **Ekonometrika, Teori Konsep dan Aplikasi SPSS 17**,*Badan Penerbit Universitas Diponegoro.*

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ (2011). **Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19**,*Badan Penerbit Universitas Diponegoro.*

Gitman, Lawrence J. & Chad J. Zutter (2012). **Managerial Finance**, *Prentice Hall*, *Thirteenth Edition*

Gujarati, Damodar R. & Dawn C. Porter (2009), **Basic Econometrics*,*** *McGraw-Hill International Edition, Fifth Edition.*

Hall, Ernest H & Jooh Lee (2010). **Profitability dan Curvilinearity: A Study of Product And International Diversification**, *The Journal of International Management Studies, Vol. 5 No. 1*.

Hussin Norazian & Radiah Othman (2012). **Code of Corporate Governance And Firm Performance**, *British Journal of Economics, Finance And Management Science Vol. 6 No. 2.*

Iskander, Magdi R. & Nadereh Chamlou (2000). **Corporate Governance: A Framework for Implementation**, *The World Bank Group*.

Jelinek, Kate & Pamela S. Stuerke (2009). **The Non Linear Relation Between Agency Cost And Managerial Equity Ownership**. *International Journal of Managerial Finance Vol. 5 No. 2*.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). **Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure**. *Journal of Financial Economics, Vol. 3 No. 4.*

Kaihatu, Thomas S (2006). **Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia,** *Jurnal Manajeman dan Kewirausahaan, Vol. 8 No. 1*.

Keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta no Kep-305/BEJ/07-2004 Peraturan nomor I-A Tentang **Pencatatan Saham Dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham Yang Diterbitkan Oleh Perusahaan Tercatat**.

Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep 29/PM/2004 Peraturan No IX.I.5 tentang **Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit**

Komite Nasional Kebijakan Governance (2006). **Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia**.

Kumaat, Lusye Corvanty (2013). **Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan**, *Jurnal Keuangan Dan Perbankan Vol. 17 No. 1.*

Kuntluru S, VR Muppani & MA Ali Khan (2008). **Financial Performance of Foreign And Domestic Owned Company in India**, *Journal of Asia Pacific Business Vol. 9 No. 1***.**

Majumdar, Sumit K & Pradeep Chhibber (1999**). Capital Structure And Performance: Evidence From A Transition Economy On An Aspect of Corporate Governance**, *Public Choice* *Vol. 98*.

Mandaci, Pinar Evrim & Guluzar Kurt Gumus (2010). **Ownership Concentration, Managerial Ownership And Firm Performance***, SEE Journal.*

Namazi, Mohammad & Ehsan Kermani (2013). **An Empirical Investigation Of The Relationship Between Corporate Ownership Structures And Their Performances (Evidence from Tehran Stock Exchange),** *Journal of Finance dan Accounting Vol. 1 No. 1*.

Nickmanesh, Shima, Mahmod Zoohoori, Happy Andira Musriyama Musram & Akbar Akbari (2013). **Enterprise Risk Management And Performance In Malaysia,** *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business Vol 5 No 1.*

Pathirawasam, Chandrapala & Guneratne Wickremasinghe (2012). **Ownership Concentration and Financial Performance: The Case of Sri Lankan Listed Companies.** *Corporate Ownership dan Control Journal*, *Vol. 9 Issue 4*.

Pervan M, I Pervan & M Todoric (2012). **Firm Ownership and Performance: Evidence for Croatian Listed Firms,** *World Academy of Science, Engineering and Technology Vol. 61.*

Purwantini, V. Titi (2011**). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan**, *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Pebankan Vol. 19 No. 19.*

Puspitasari, Filia & Endang Ernawati (2010). **Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha**,*Jurnal Manajemen Teori dan Terapan, Tahun 3 No. 2.*

Richardson, Vernon J (1998). **Information Asymmetry And Eraning Management: Some Evidence**, *University of Kansas*.

Rini, Tetty Sulestiyo & Imam Ghozali (2012**). Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen dan Komite Audit Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan,** *Diponegoro Journal of Accounting Vol. 1 No. 1*.

Siallagan Hamonangan & Mas’ud Machfoedz. (2006**)**. **Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan.** *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi 9 di Padang*.

Suranta, Eddy & Pranata Puspa Midiastuty. (2003**). Analisis Hubungan Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, dan Investasi Dengan Model Persamaan Linier**. *Jurnal Riset Akuntansi* *Vol. 6 No. 1*.

Susanti, Angraheni Niken, Rahmawati dan Y. Anni Aryani (2010**). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007*,*** *Simposium Nasional Keuangan I.*

Thomsen, Steen & Torben Pedersen (2000**). Ownership Structure And Economic Performance In The Largest European Company**, *Strategic Management Journal*, *Vol. 21 No. 6*.

Undang-Undang no. 20 tahun 2008 tentang **Usaha Mikro, Kecil dan Menengah.**

Wahidahwati (2002). **Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Teori Keagenan**, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol. 5 No. 1*.

Wahyudi U. & Pawestri HP (2006**). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening,** *Prosiding*, Simposium Nasional Akuntansi IX di Padang.

Warrad, Lina , Soud Mohammad Almahamid, Nimer Slihat & Munther Alnimer (2013). **The Relationship Beetwen Ownership Concentration and Company Performance, A Case of Jordanian Non Financial Listed Companies.** *Interdiciplinary Journal of Contemporary Research In Business, Vol. 4, No. 9*.

Wardani, Dewi Kusuma & Sri Hermuningsih (2011**). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening,** *Jurnal Siasat Bisnis Vol. 15 No. 1.*

Wellalage, Nirosha Hewa & Stuart Locke (2012**). Ownership Structure and Firm Financial Performance: Evidence From Panel Data in Sri Lanka**, *Journal of Business System, Governance dan Ethic Vol. 7 No. 1.*

Widhianningrum, Purweni & Nik Amah (2012). **Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Selama Krisis Keuangan Tahun 2007-2009,** *Jurnal Dinamika Akuntansi Vol. 4 No. 2.*

Wiliandri, Ruly (2011).Pengaruh Blockholder Ownership dan Firm Size terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis* *Tahun 16 No. 2*.

Zeitun, Rami, (2009). **Ownership Structure, Corporate Performance And Failure, Evidence From Panel Data of Emerging Market in Sri Lanka,** *Journal of Corporate Ownership dan Control*, *Vol. 6 No.4.*