

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)

G. A. Sri Oktaryani*, Siti Sofiyah Abdul Mannan, I Nyoman Nugraha Ardana Putra
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram, Mataram, Indonesia

DOI: <https://doi.org/10.29303/jseh.v6i1.81>

Abstrak

Kata kunci: komisaris independen; kepemilikan manajerial; kepemilikan institusional; profitabilitas

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap profitabilitas. *Good Corporate Governance* (GCG) terdiri dari tiga variabel, yaitu komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Sedangkan profitabilitas diukur dengan *Return on Equity* (ROE). Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Terdapat 43 perusahaan sebagai sampel dalam penelitian ini yang diperoleh dengan metode purposive sampling. Data dihimpun dengan menggabungkan data cross-section dan time-series. Selanjutnya data panel dianalisis dengan analisis regresi linier berganda menggunakan *software E-Views*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Abstract

Keywords: independent commissioner; managerial ownership; institutional ownership; profitability

This study is aimed to determine the effect of *Good Corporate Governance* on profitability. *Good Corporate Governance* consist of three variables, which are independent commissioner, managerial ownership and institutional ownership. While profitability is measured by *Return on Equity* (ROE). The population of this research is manufacturing companies that listed on the Indonesia Stock Exchange. There are 43 companies as samples in this study which were obtained by purposive sampling method. Data collected by combining cross-section and time-series data. Furthermore, panel data analyze by multiple linear regression analysis by using *EViews* software. The findings show that independent commissioners, managerial ownership and institutional ownership has no significant effect on profitability.

* Corresponding Author: **G. A. Sri Oktaryani**,
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram, Indonesia;
Email: oktaryani@gmail.com

PENDAHULUAN

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia dan Asia Tenggara pada tahun 1997 silam, menyebabkan banyak usaha yang berujung pada kebangkrutan. Kajian yang dilakukan oleh *Asian Development Bank* (ADB) menunjukkan beberapa faktor yang memberi kontribusi pada krisis di Indonesia. Pertama, konsentrasi kepemilikan perusahaan yang tinggi; kedua, tidak efektifnya fungsi pengawasan dewan komisaris, ketiga; inefisiensi dan rendahnya transparansi mengenai prosedur pengendalian merger dan akuisisi perusahaan; keempat, ketidakmemadainya pengawasan oleh para kreditor; dan kelima, terlalu tingginya ketergantungan pada pendanaan eksternal. Sebagian besar dari kelima faktor yang disebutkan berhubungan dengan buruknya penerapan *Good Corporate Governance* (GCG). Hal ini didukung oleh hasil penilaian yang dilakukan oleh beberapa Lembaga internasional seperti Standard & Poor, Pricewaterhouse Coopers, CLSA serta Moody's Morgan yang menempatkan Indonesia pada urutan terbawah dalam rating implementasi GCG (Kaihatu, 2006).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh McKinsey pada Juni 2000 bahwa lebih dari 80 persen investor bersedia membayar lebih untuk saham dengan perusahaan yang menerapkan GCG secara benar. Premium yang mau dibayarkan berkisar antara 18% sampai 27% di atas harga normal yang berlaku. Riset berikutnya dilakukan pada bulan Mei 2001 pada pasar modal berkembang dan ternyata 51 persen investor menuntut adanya transparansi sebagai acuan dalam melakukan pembelian oleh investor institusi dalam (Standard & Poor, 2002 dalam Sukamulja, 2004).

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) menyebutkan bahwa selain dapat memberikan proteksi bagi pemegang saham dan pemilik dana lainnya, penerapan GCG juga dapat meningkatkan kinerja bisnis (www.fcgi.or.id). Adanya tingkat pertumbuhan yang tinggi dalam investasi oleh institusi, meningkatnya kompetisi sehingga kinerja perusahaan menjadi taruhan menarik atau tidaknya perusahaan tersebut, pembagian kepemilikan, munculnya skandal, korupsi dan kekacauan dalam perusahaan, dan penurunan pembiayaan oleh publik melalui perubahan wujud bantuan menjadi investasi, menyebabkan pentingnya penerapan GCG (Sukamulja, 2004).

Pelaksanaan *corporate governance* di Indonesia memang tertinggal dibandingkan dengan negara-negara lain, baik di dunia, maupun kawasan Asia Tenggara. Dari penelitian McKinsey & Company, yang dikemukakan dalam *Corporate Governance Investor Forum* di Jakarta pada tanggal 19 Juni 2000 (merupakan kerjasama Bank Dunia,

Asia Development Bank (ADB), dan Komite Nasional *Good Corporate Governance*) terlihat bahwa Indonesia menempati peringkat terendah dari lima negara Asia yang diteliti dalam pelaksanaan GCG (Sukamulja, 2004).

Menurut Wibowo (2010) terdapat beberapa kendala yang menyebabkan belum optimalnya pelaksanaan GCG pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Kendala tersebut dibedakan menjadi tiga, yaitu: kendala internal, kendala eksternal dan kendala yang berasal dari struktur kepemilikan. Kendala internal terkait dengan komitmen dari sumber daya manusia dalam perusahaan. Kendala eksternal terkait dengan perangkat hukum, aturan dan penegakan hukum. Sedangkan kendala struktur pemilik timbul dari kepemilikan yang terkonsentrasi yang terjadi pada saat suatu perusahaan dimiliki secara dominan oleh seseorang atau sekelompok orang saja, sehingga sulit untuk mewujudkan keadilan bagi pemegang saham minoritas.

Penerapan GCG oleh perusahaan terbuka (*go public*) diatur dalam Pedoman Tata Kelola Perusahaan yang dikeluarkan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini tentu berkaitan dengan kepercayaan investor terhadap perusahaan terbuka yang sahamnya diperdagangkan di BEI. Berdasarkan IDX Fact Book 2017, volume perdagangan saham cenderung meningkat dari tahun 2012 – 2016. Dalam periode yang sama total nilai perdagangan saham mengalami fluktuasi, namun total nilai perdagangan saham pada tahun 2016 mengalami peningkatan yang berarti dibandingkan tahun sebelum, yaitu sebesar 438 triliun rupiah. Total nilai perdagangan saham dalam sektor-sektor industri manufaktur mencapai 370,53 triliun rupiah. Kapitalisasi pasar di perusahaan manufaktur mencapai 2.078 triliun rupiah (36 persen dari total kapitalisasi pasar) pada tahun 2016. Tingginya nilai kapitalisasi pasar ini menunjukkan banyaknya investasi yang ditanamkan dalam saham-saham perusahaan manufaktur.

Penelitian tentang pengaruh *corporate governance* terhadap profitabilitas dilakukan oleh Joh (2003) serta Tjondro dan Wilopo (2011) yang menemukan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Muntiah (2014); Heriyanto dan Mas'ud (Heriyanto & Mas'ud, 2016) serta Putra dan Nuzula (2017) menunjukkan bahwa variabel-variabel dari GCG berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian Muntiah (2014) menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional dan managerial berpengaruh terhadap profitabilitas. Heriyanto dan Mas'ud (2016) menemukan bahwa dewan komisaris dan dewan direksi berpengaruh terhadap profitabilitas

sedangkan Putra dan Nuzula (2017) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap profitabilitas.

Didukung dengan penelitian-penelitian terdahulu, penelitian ini membagi GCG menjadi tiga variabel, yaitu: komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Dewan komisaris, dewan direksi dan RUPS merupakan organ utama dalam penerapan GCG pada perusahaan perseroan. Dimana dewan komisaris diwakili dengan variabel komisaris independen dan dewan direksi diwakili dengan variabel kepemilikan manajerial sedangkan kepemilikan institusional menggambarkan pemegang saham institusional yang tergabung dalam RUPS.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan fenomena yang terjadi maka menarik untuk dilakukan penelitian tentang pengaruh *Good Corporate Governance* (yang terdiri dari komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI pada periode 2014 - 2016.

TINJAUAN PUSTAKA

Good Corporate Governance

Dua teori utama yang terkait dengan *corporate governance* adalah *stewardship theory* dan *agency theory*. Ide dasar pengelolaan perusahaan bersumber pada teori-teori ekonomi bersifat normatif, dimana pengelolaan perusahaan dilakukan oleh manajemen yang diberi delegasi tanggung jawab dan wewenang oleh pemilik perusahaan. Selanjutnya manajemen melaporkan tanggung jawabnya pada para pemegang saham dalam Rapat Umum Para Pemegang Saham (RUPS). *Stewardship theory* dibangun di atas asumsi filosofis mengenai sifat manusia yakni bahwa manusia pada hakekatnya dapat dipercaya, mampu bertindak dengan penuh tanggung jawab, memiliki integritas dan kejujuran terhadap pihak lain. Inilah yang tersirat dalam hubungan fidusia yang dikehendaki para pemegang saham. Dengan kata lain, *stewardship theory* berpandangan bahwa manajemen dapat dipercaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya bagi seluruh pemegang kepentingan (Kaihatu, 2006; Sukamulja, 2004).

Dalam perkembangan selanjutnya, *agency theory* mendapat respon lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Teori ini memberikan cara pandang yang baru mengenai *corporate governance*. Adanya *vested interest* manajemen mengakibatkan perlunya proses keseimbangan (*check and balance*) untuk mengurangi kemungkinan penyalahgunaan kekuasaan oleh manajemen (Sukamulja, 2004).

Good Corporate Governance (GCG)

merupakan bentuk pengelolaan perusahaan yang baik, mencakup suatu bentuk perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham (publik) sebagai pemilik perusahaan dan kreditor sebagai penyandang dana ekstern. GCG akan memberikan perlindungan efektif bagi pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh *return* atas investasinya dengan benar. *Corporate governance* juga membantu menciptakan lingkungan kondusif demi terciptanya pertumbuhan yang efisien dan sustainable di sektor korporasi. Sesuai dengan definisi dari *Cadbury Committee*, GCG didefinisikan sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajer, pihak kreditor, 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 (www.fcgi.or.id).

Corporate governance merupakan suatu subjek yang memiliki banyak aspek. Berdasarkan Pedoman Tata Kelola Perusahaan (BEI, 2011) dan Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKP, 2012) terdapat lima prinsip dasar GCG, yaitu: transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), pertanggungjawaban (*responsibility*), independensi (*independency*), serta kewajaran dan kesetaraan (*fairness*).

Sesuai dengan Pedoman Tata Kelola Perusahaan berikut ini adalah variabel-variabel GCG dalam penelitian ini adalah:

a) Komisaris Independen

Dalam kerangka kerja implementasi GCG, dewan komisaris merupakan salah satu dari organ utama dalam kerangka GCG perusahaan perseroan (BEI, 2011). Dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengawasi serta memberi masukan kepada direksi demi kelancaran kinerja perusahaan. Selain itu dewan komisaris bertugas memastikan bahwa perusahaan melaksanakan prinsip-prinsip GCG. Mengingat tanggung jawab yang begitu besar, maka dibutuhkan adanya independensi dewan komisaris. Independensi dewan komisaris dalam hal ini diindikasikan dengan adanya komisaris independen dalam dewan (Pratiwi & Ghozali, 2012).

Dewan komisaris independen tidak boleh mempunyai hubungan dengan Direksi maupun para Pemegang Saham dan salah satu dari komisaris independen harus mempunyai latar belakang akuntansi atau keuangan. Jumlah komisaris independen harus dapat menjamin agar mekanisme pengawasan berjalan secara efektif dan sesuai dengan peraturan perundang-undangan (Putra & Nuzula, 2017; Wibowo, 2010). Dalam penelitian ini komisaris independen diukur dengan

menghitung proporsi dari jumlah komisaris independen dari keseluruhan dewan komisaris.

b) Kepemilikan Manajerial

Struktur kepemilikan dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang bersumber dari *agency problem*. Menurut Jensen & Meckling (1976) struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial (Putra & Nuzula, 2017). Menurut Jensen dan Meckling (1976) dan Fahlenbrach (2007) mendefinisikan kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Pratiwi & Ghozali, 2012). Perusahaan dengan kepemilikan saham oleh manajer dipandang akan menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham diluar manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila terdapat manajer yang berperan juga sebagai pemilik. Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial diukur dengan menghitung persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan.

c) Kepemilikan Institusional

Menurut Jensen & Meckling (1976) Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Investor institusional memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen dengan lebih baik dibandingkan investor individual. Hal ini disebabkan bahwa investor institusional dengan jumlah kepemilikan yang cukup signifikan dapat mengawasi manajemen untuk melakukan hal yang tidak berpihak pada investor (Pratiwi & Ghozali, 2012; Putra & Nuzula, 2017). Dalam penelitian ini kepemilikan institusional diukur dengan menghitung persentase kepemilikan saham oleh institusi lain.

Profitabilitas

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba relatif terhadap penjualan yang dimiliki, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian modal yang ditanamkan oleh pemegang saham. Investor yang menanamkan

modalnya dalam suatu perseroan tentunya menginginkan pengembalian atas investasi mereka. Sehingga bisa dikatakan bahwa ROE menunjukkan seberapa efektif perusahaan menghasilkan *return* bagi para investor.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Profitabilitas

Dewan Komisaris memegang peranan penting dalam implementasi *Good Corporate Governance* (GCG), karena dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang bertugas untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Untuk menjamin pelaksanaan Good Corporate Governance (GCG) diperlukan anggota dewan komisaris yang memiliki integritas, kemampuan, tidak cacat hukum dan independen; serta yang tidak memiliki hubungan bisnis (kontraktual) ataupun hubungan lainnya dengan pemegang saham mayoritas (pemegang saham pengendali) dan dewan direksi (manajemen) baik secara langsung maupun tidak langsung.

Para ahli keuangan secara umum menyarankan adanya komisaris independen dalam dewan untuk meningkatkan efektifitas dewan komisaris dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan dan melakukan pengendalian mewakili para pemegang saham (Fama&Jensen, 1983; Weisbach, 1988 dalam Setia-Atmaja (2009)). Beberapa penelitian lainnya juga menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen berpengaruh terhadap profitabilitas (Muntiah, 2014; Rini & Ghozali, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh Muntiah (2014) menggunakan return on equity (ROE) sebagai pengukuran profitabilitas sehingga digunakan sebagai salah satu referensi dalam pembentukan model penelitian ini.

H1: Komisaris independen berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur di BEI.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Profitabilitas

Keputusan dan aktivitas di perusahaan dengan kepemilikan manajerial tentu akan berbeda dengan perusahaan tanpa kepemilikan manajerial. Perusahaan dengan kepemilikan saham oleh manajer dipandang akan menyelaraskan potensi perbedaan

kepentingan antara pemegang saham diluar manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila terdapat manajer yang berperan juga sebagai pemilik. Sementara dalam perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, manajer yang bukan pemegang saham kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri (Pratiwi & Ghozali, 2012; Putra & Nuzula, 2017). Dalam situasi dimana manajer juga merupakan pemilik perusahaan, maka manajer akan bekerja dengan lebih baik untuk menghasilkan keuntungan yang mengarah pada peningkatan kemampuan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hossain (2016) pada perusahaan di Bangladesh menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sesuai dengan *agency cost theory* yang dikemukakan oleh Jensen and Meckling. Hasil sebaliknya ditunjukkan oleh Muntiah (Muntiah, 2014) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

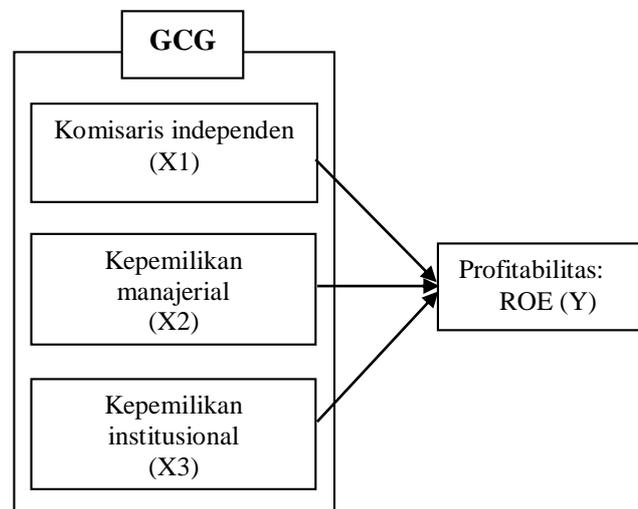
H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur di BEI.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Profitabilitas

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga, sehingga dalam hal ini pemegang saham institusi umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer (Rini & Ghozali, 2012).

Menurut Faizal (2004) dalam Susanti dan Mildawati (2014), perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Hal ini diharapkan akan mendorong manajemen untuk bekerja demi keuntungan pemilik perusahaan sehingga kemampuan perusahaan akan meningkat. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Nuzula (2017) serta Muntiah (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROE.

H3: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur di BEI.



Gambar 1. Kerangka Konsep Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang melakukan pengujian terhadap hubungan kausal dari variabel-variabel penelitian yang terukur. Penelitian ini menguji pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. GCG diproksikan dengan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu 2014 – 2016. Perusahaan manufaktur tersebut terbagi dalam 3 (tiga), yaitu: (1) sektor industri dasar dan kimia; (2) sektor industri barang konsumsi dan (3) sektor aneka industri. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah:

- Perusahaan yang mempublikasikan *annual report* secara selam periode pengamatan;
- Annual report* menyajikan data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini;
- Perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan selama periode pengamatan dan tidak melakukan *corporate action* seperti *stock split* yang dapat langsung berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Berdasarkan kriteria di atas diperoleh sampel sebanyak 43 perusahaan untuk periode pengamatan 3 tahun.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa laporan keuangan dan laporan GCG yang dipublikasikan oleh perusahaan, serta data harga saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel, yang merupakan gabungan dari data runtun waktu (*time series*) dan data silang (*cross-section*).

Metode Analisis Data

Untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen digunakan analisis regresi linier berganda. Namun sebelumnya diperlukan adanya pemaparan data secara deskriptif. Untuk memberikan gambaran dari data dalam penelitian ini dilakukan analisis statistik deskriptif.

Seperti telah dijelaskan sebelumnya, data yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah data panel, sehingga untuk mempermudah analisis regresi linier berganda digunakan software EViews.

Berikut adalah model regresi dalam penelitian ini:

$$Y_1 = \alpha_1 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_1$$

Keterangan:

- Y_1 = ROE
- α_1 = konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = koefisien regresi dari variabel independen
- X_1 = komisaris independen
- X_2 = kepemilikan manajerial
- X_3 = kepemilikan institusional
- e_1, e_2 = error

Dengan menggunakan software EViews Ada tiga metode yang dapat digunakan untuk mengestimasi model regresi data panel, yaitu: (1) *Common Effect*, (2) *Fixed Effect*, dan (3) *Random Effect*. Asumsi penggunaan metode *Common Effect* adalah bahwa kita menganggap perbedaan waktu dan individu atau sampel tidak berpengaruh terhadap analisis regresi yang dilakukan sehingga perilaku yang diharapkan antar sampel dianggap tetap dari waktu ke waktu. Asumsi penggunaan metode *Fixed Effect* adalah *intercept* berbeda antar individu tetapi memiliki slope yang sama. Sedangkan asumsi penggunaan metode *Random Effect* adalah variabel gangguan mungkin saling berkorelasi antar waktu dan antar individu. Selain itu *intercept* dan *slope* pada metode *Random Effect* adalah berbeda antar waktu atau individu.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	Y	X ₁	X ₂	X ₃
Mean	0,0563	0,3943	0,0598	0,4981
Median	0,0488	0,3333	0,0044	0,5669
Max.	0,3800	0,6667	0,7000	0,9679
Min.	-0,2480	0,1667	3,4 E-05	0,0116
Std. Dev.	0,1079	0,1009	0,1202	0,2767
Observ.	129	129	129	129

Sumber: Data sekunder diolah

Dari 129 obsevasi, rata-rata nilai ROE (Y) adalah 5,63 persen dengan nilai terendah terendah adalah -2,48 persen dan nilai tertinggi sebesar 38 persen. Hasil statistik deskriptif menunjukkan nilai standar deviasi ROE lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa sebaran data ROE memiliki variasi yang cukup besar.

Komisaris independen (X₁) perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki komposisi rata-rata 39,43 persen dari seluruh dewan komisaris. Nilai komisaris independen terendah adalah 16,67 persen dan yang tertinggi adalah 66,67 persen. Hasil statistik deskriptif menunjukkan nilai standar deviasi komisaris independen (0,1009) lebih kecil dari nilai rata-ratanya (0,3943). Hal ini menunjukkan bahwa sebaran data komisaris independen relatif rendah.

Kepemilikan manajerial (X₂) memiliki komposisi rata-rata 5,98 persen dari total saham, dengan nilai terkecil mendekati nol (3,4 E-05) dan nilai tertinggi 70 persen. Hasil statistik deskriptif menunjukkan nilai standar deviasi kepemilikan manajerial (0,1202) lebih besar dari nilai rata-ratanya (0,0598). Hal ini menunjukkan bahwa sebaran data kepemilikan manajerial relatif rendah.

Kepemilikan institusional (X₃) memiliki komposisi rata-rata 49,81 persen dari total kepemilikan saham. Nilai kepemilikan institusional terendah 1,16 persen dan 96,79 persen dari total kepemilikan saham. Hasil statistik deskriptif menunjukkan nilai standar deviasi kepemilikan institusional (0,2767) lebih kecil dari nilai rata-ratanya (0,4981).

Hasil Regresi Linier Berganda

Dengan menggunakan software Eviews diperoleh tiga model regresi data panel (*panel least squares*), yaitu model (1) *common effect*; (2) *fixed effect* dan (3) *random effect*. Setelah dilakukan

pengujian data panel dengan uji Chow, uji Hausman dan uji *Lagrange Multiplier* (LM) ternyata model *common effect* adalah model yang paling sesuai digunakan untuk menginterpretasikan hasil uji hipotesis dalam penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Regresi Model *Common Effect*

Variable	Coefficient	t-statistic	Prob.
Constanta	0,1001	2,2917	0,0236
Kom. independen	-0,0301	-0,3159	0,7526
Manajerial	-0,1053	-1,2576	0,2109
Institusional	-0,0515	-1,4250	0,1566
R - squared	0,0224		
F - statistic	0,9544		
Prob(F - stat.)	0,4166		

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai *R-squared* 0,0224 yang menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional hanya mampu menerangkan ROE sebesar 2,24 persen dan sisanya sebesar 97,76 persen dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Sehingga kemampuan model dalam menerangkan profitabilitas yang diproksikan dengan ROE sangat rendah. Hal ini sejalan dengan nilai probabilitas dari F-hitung yang tidak signifikan ($0,4166 < 0,05$).

Berdasarkan tabel 2 nilai probabilitas t-hitung dari variabel komisaris independen (X_1) adalah $0,7526 > 0,05$, sehingga hipotesis penelitian pertama (H_1) ditolak. Ini berarti komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROE.

Berdasarkan hasil uji-t diperoleh nilai probabilitas t-hitung dari variabel kepemilikan manajerial adalah $0,2109 > 0,05$, sehingga hipotesis penelitian kedua (H_2) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROE.

Nilai probabilitas t-hitung dari variabel kepemilikan institusional adalah $0,1566 > 0,05$, maka hipotesis penelitian ketiga (H_3) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROE.

Pembahasan

A. Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Profitabilitas

Komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROE. Hasil penelitian ini sejalan

dengan penelitian Putra dan Nuzula (2017), Yulianingtyas dan Andayani (2016) serta Wehdawati, Swandari dan Jikrillah (2015). Hal ini mungkin disebabkan karena komisaris independen dibentuk hanya sebagai formalitas untuk memenuhi aturan yang berlaku terkait dengan penerapan GCG pada perusahaan *go public*. Selain itu pemegang saham mayoritas masih memegang peranan penting dalam dewan komisaris sehingga komisaris independen tidak dapat menjalankan perannya secara optimal.

B. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Profitabilitas

Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROE. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Wehdawati, Swandari dan Jikrillah (2015) serta Putra dan Nuzula (2017). Kepemilikan saham oleh manajemen belum mampu untuk mengurangi masalah keagenan yang terjadi antara pemilik dan manajemen. Hal ini mungkin disebabkan oleh rendahnya kepemilikan manajerial dengan nilai rata-rata kepemilikan manajerial hanyalah 5,98 persen. Rendahnya kepemilikan manajerial menyebabkan pihak manajemen belum sepenuhnya merasa memiliki perusahaan karena hanya sebagian kecil keuntungan yang dapat dinikmati oleh manajer. Sehingga manajemen bekerja untuk kepentingannya sendiri.

C. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Profitabilitas

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROE. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Wehdawati, Swandari dan Jikrillah (2015). Berdasarkan hasil statistik deskriptif rata-rata kepemilikan institusional adalah 49,81 persen. Kepemilikan institusional yang tinggi tidak menjamin tingginya tingkat profitabilitas perusahaan. Ini disebabkan karena pemilik institusional tidak memiliki wewenang untuk langsung mempengaruhi proses penciptaan profit.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel *Good Corporate Governance* yang terdiri dari komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sepanjang tahun 2014 – 2016. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* di sektor industri ini belum mampu mendorong kemampuan perusahaan. Rendahnya kepemilikan manajerial menyebabkan pihak

manajemen belum sepenuhnya merasa memiliki perusahaan sehingga tidak dapat memotivasi manajemen untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Meskipun kepemilikan institusional secara rata-rata tinggi, namun tidak menjamin peningkatan profitabilitas perusahaan. Di sisi lain peran komisaris independen dibentuk hanya sebagai formalitas untuk penerapan GCG pada perusahaan *go public* dan pemegang saham mayoritas masih memegang peranan penting dalam dewan komisaris sehingga peran komisaris independen tidak berjalan secara optimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Heriyanto, S., & Mas'ud, I. (2016). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Diunduh dari repository.unej.ac.id/bitstream/handle/123456789/.../SHERLY HERIYANTO.pdf?...%0A%0A
- Hossain, M. I. (2016). Effects of Capital Structure and Managerial Ownership on Profitability: Experience from Bangladesh. *International Journal of Business and Management*, 11(9), 218–229.
- Joh, S. W. (2003). Corporate governance and firm profitability: Evidence from Korea before the economic crisis. *Journal of Financial Economics*, 68(2), 287–322.
- Kaihatu, T. S. (2006). Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 8(Maret), 1–9.
- Muntiah, S. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Skripsi*, Fakultas Ekonomi & Bisnis. Diunduh dari <http://eprints.dinus.ac.id/8768/>
- Pratiwi, R. D., & Ghozali, I. (2012). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009). *Media Ekonomi & Teknologi Informasi*, 20(September), 1–15.
- Putra, A. S., & Nuzula, N. F. (2017). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 47(Juni), 103–112. Diunduh dari administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id
- Rini, T. S., & Ghozali, I. (2012). Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen, dan Komite Audit Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1, 1–11.
- Setia-Atmaja, L. Y. (2009). *Governance mechanisms and firm value: The impact of ownership concentration and dividends*. *Corporate Governance*, 17(6), 694–709. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2009.00768.x>
- Sukamulja, S. (2004). Good Corporate Governance Di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta). *Benefit*, Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta, 8(1), 1–25.
- Susanti, R., & Mildawati, T. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 3(1), 1–18.
- Tjondro, D., & Wilopo, R. (2011). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Dan Kinerja Saham Perusahaan Perbankan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business and Banking*, 1(1), 1–14.
- Wehdawati, Swandari, F., & Jikrillah, S. (2015). Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 3(3), 205–216.
- Wibowo, E. (2010). Implementasi Good Corporate Governance di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 10(2), 129–138.
- Yulianingtyas, D., & Andayani. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen: Volume 5, Nomor 10, 5(1994)*, 81–98.

Peraturan:

BEI. (2011). Code Of Corporate Governance.

KNKG. (2006). Indonesia's Code of Good Corporate Governance.

Website:

www.fcgi.or.id

www.idx.co.id