

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Setelah data diperoleh, selanjutnya akan ditinjau secara deskriptif mengenai kondisi masing-masing variabel penelitian. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi. Berikut ini adalah hasil uji statistic deskriptif menggunakan spss 16:

Tabel 4.1

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BOC	90	3.00	12.00	5.0111	2.16973
BOD	90	3.00	13.00	6.1222	2.73893
ID	90	20	80	37.70	9.866
IO	90	2	98	68.10	21.181
MO	90	.00	18.35	1.8735	4.11984
AC	90	33	75	65.35	6.804
AT	90	37	292	134.67	60.562
AGC	90	-158	97	.00	60.562
ROE	90	-8	126	20.86	23.637
Valid N (listwise)	90				

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2015

1. Ukuran Dewan Komisaris

Dewan Komisaris bertugas dan bertanggungjawab melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada dewan direksi. Pembentukan dewan komisaris merupakan salah satu upaya untuk memastikan perusahaan melaksanakan GCG serta untuk memonitor kinerja manajer. Hasil temuan menunjukkan variabel BOC mempunyai rentang antara 3 sampai 12. Rata-rata anggota dewan komisaris dalam perusahaan manufaktur selama tahun 2012 sampai 2014 yaitu sebanyak 5 orang. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar biasanya akan memiliki masalah keagenan yang besar pula, sehingga diperlukan anggota dewan komisaris yang lebih banyak agar pengawasan lebih optimal.

2. Ukuran Dewan direksi

Dewan Direksi bertugas dan bertanggung jawab untuk mengelola dan mengendalikan perusahaan sesuai dengan tujuan perusahaan serta senantiasa meningkatkan efisiensi dan efektifitas perusahaan. Hasil temuan menunjukkan variabel BOD mempunyai rentang antara 3 sampai 13. Rata-rata jumlah anggota dewan direksi dalam perusahaan manufaktur selama tahun 2012 sampai 2014 yaitu sebanyak 6 orang. Jumlah anggota direksi harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan. Semakin tinggi jumlah anggota dewan direksi, menunjukkan ukuran perusahaan semakin besar dan kompleks.

3. Komisaris Independen

Komisaris Independen merupakan pihak yang tidak memiliki hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan perusahaan itu sendiri, pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lainnya. Hasil temuan menunjukkan rata-rata proporsi anggota komisaris independen dalam perusahaan manufaktur selama tahun 2012 sampai 2014 sebesar 37,7%. Besar variabel ID menunjukkan jumlah presentase komisaris independen terhadap jumlah dewan komisaris yang berada pada perusahaan manufaktur.

4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan *investment banking*. Hasil temuan menunjukkan rata-rata kepemilikan saham oleh institusi sebesar 68,1%. Dengan kepemilikan institusional yang cukup besar menyebabkan kemampuan untuk memonitor manajemen lebih besar. Hal ini sangat efektif untuk meminimumkan tindakan-tindakan curang yang dilakukan para manajer.

5. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen yang terdiri dari direksi dan komisaris. Hasil temuan menunjukkan rata-rata variabel MO pada perusahaan manufaktur sebesar 1,87%. Kepemilikan saham perusahaan manufaktur oleh manajerial selama tahun 2012 sampai 2014 tergolong rendah karena kisaran angka dibawah 5%. Hal tersebut dikarenakan banyak anggota dewan komisaris dan direksi yang tidak memiliki saham dalam perusahaan.

6. Komite Audit

Komite Audit bertugas membantu dewan komisaris untuk memastikan pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku. Hasil temuan menunjukkan rata-rata jumlah komite audit tergolong banyak yaitu sebesar 65,35%. Komite audit berperan sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam menangani masalah pengendalian internal.

7. *Asset Turnover*

Asset turnover merupakan salah satu variabel yang digunakan untuk mengukur besarnya *agency cost* dalam perusahaan manufaktur. *Asset turnover* dapat dihitung dari penjualan dibagi dengan total aset. Hasil temuan menunjukkan rata-rata AT sebesar 134,67%.

8. ROE

ROE merupakan rasio laba setelah pajak dibagi total ekuitas. Hasil temuan menunjukkan rata-rata ROE perusahaan manufaktur selama tahun 2012 sampai 2014 sebesar 20,86%.

9. *Agency Cost*

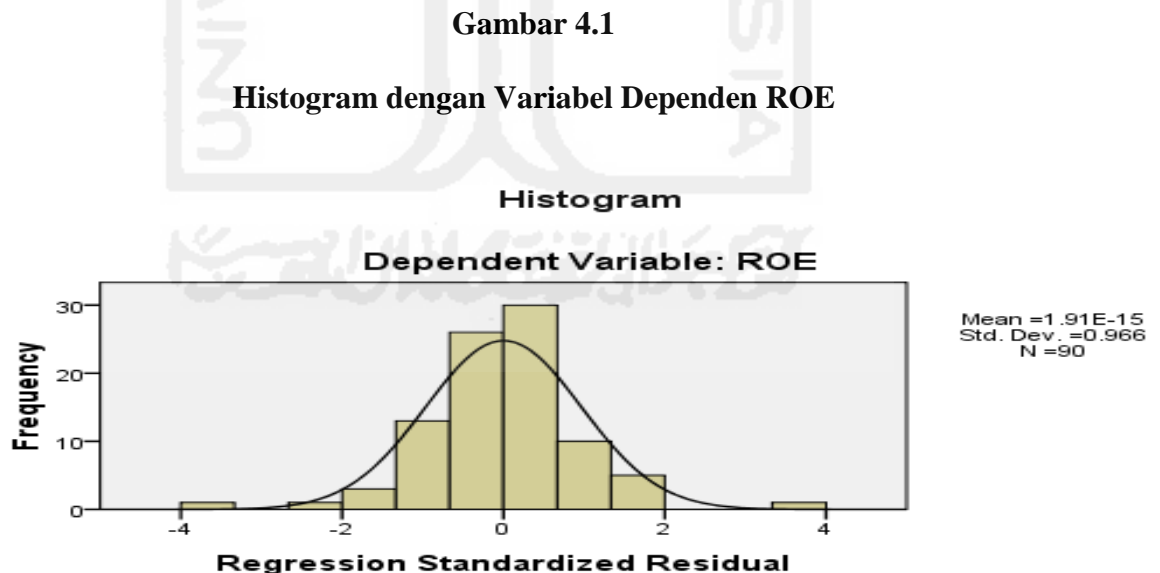
Rata-rata *agency cost* dalam perusahaan manufaktur tergolong rendah, yaitu sebesar 0,00 %.

4.2 Analisis Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui kualitas data yang diolah dalam penelitian ini. Uji asumsi klasik yang digunakan terdiri dari uji normalitas data, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi. Hasil uji asumsi klasik dijelaskan berikut ini:

4.2.1 Uji Normalitas Data

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas model regresi dalam penelitian ini menggunakan analisis grafik dengan melihat histogram dan *normal P-plot of Regression Standardized Residual*. Hasil dari analisis grafik dapat dilihat pada **Gambar 4.1** berikut ini.



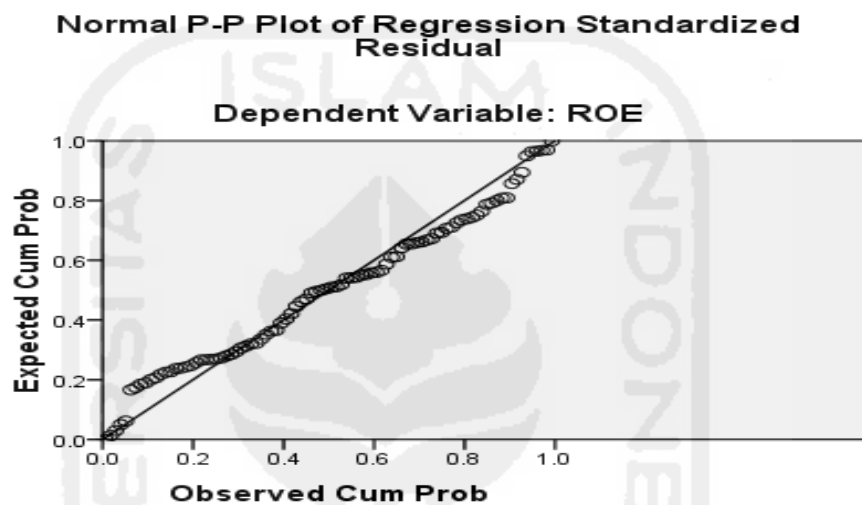
Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2015

Pada tampilan histogram gambar 4.1 menunjukkan pola lonceng. Artinya grafik tersebut memberikan pola distribusi normal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data

mempunyai distribusi yang normal dan dapat digunakan untuk pengujian pada model selanjutnya. Selain itu dapat juga dilihat melalui *P-plot of Regression Standardized Residual* seperti pada **Gambar 4.2** berikut ini:

Gambar 4.2

Grafik Normal P-plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2015

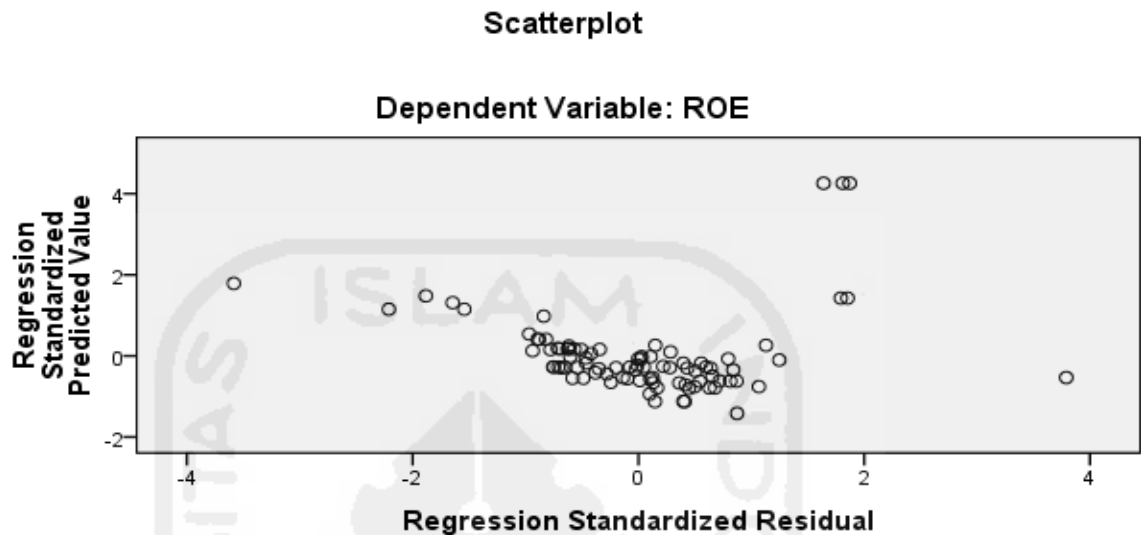
Grafik normal P-plot pada gambar 4.2 menunjukkan bahwa titik-titik pada grafik telah mendekati sumbu diagonalnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa residual telah terdistribusi secara normal.

4.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak heterokedastisitas. Uji heterokedastisitas dilakukan dengan plot grafik antara ZPRED (nilai prediksi) dengan SRESID (nilai residual). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* berikut ini.

Gambar 4.3

Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Variabel Dependen ROE



Sumber: Data yang diolah 2015

Hasil *Scatterplot* pada gambar 4.3 tersebut dapat diketahui bahwa tidak ada pola yang jelas. Titik-titik menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.2.3 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dalam penelitian ini dengan melihat koefisien *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance*. Multikolinearitas pada suatu model dapat dilihat dimana nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,1.

Maka model tersebut dapat dikatakan tidak terjadi gangguan multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada **Tabel 4.2** berikut ini.

Tabel 4.2

Hasil Uji Multikolinearitas dengan Variabel Dependen ROE

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	BOC	.757	1.321
	BOD	.521	1.920
	ID	.872	1.147
	IO	.762	1.312
	MO	.759	1.318
	AC	.879	1.138

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data yang diolah tahun 2015

Dapat dilihat pada tabel 4.2, nilai *Tolerance* dan VIF terlihat bahwa tidak ada nilai *Tolerance* dibawah 0,10 (nilai tolerance berkisar antara 0,521 sampai 0,879), begitu juga dengan nilai VIF tidak ada nilai yang diatas 10 (nilai VIF berkisar antara 1,138 sampai 1,920). Jadi dapat disimpulkan model terbebas dari gangguan multikolinearitas.

4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Salah satu cara untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin Watson (DW test)*. Hasil Uji autokorelasi dapat dilihat pada **Tabel 4.3** sebagai berikut:

Tabel 4.3

Hasil Uji Autokorelasi dengan Variabel Dependen ROE

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.733 ^a	.537	.504	16.650	2.421

a. Predictors: (Constant), AC, MO, ID, BOC, IO, BOD

b. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data yang telah diolah 2015

Hasil uji autokorelasi pada tabel 4.3 diatas dapat dilihat bahwa nilai *Durbin Watson* adalah 2,421. Dengan signifikansi 5%, jumlah $N = 90$ dan variabel independen 6 ($k=6$), didapat nilai $dl = 1,518$ dan $du = 1,801$. Nilai DW adalah 2,550 lebih besar dari du (1,801) maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi positif.

4.3 Analisis Regresi Berganda

4.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji Koefisien Determinasi (R²) digunakan untuk uji hipotesis. Selain untuk uji hipotesis, analisis berganda juga digunakan untuk mengukur pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini, nilai koefisien determinasi yang dipakai adalah nilai *adjusted R square*. Tabel berikut ini menyajikan nilai koefisien determinasi dari model penelitian.

Tabel 4.4

Nilai R dan Koefisien Determinasi dengan Variabel Dependen ROE

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,733 ^a	,537	,504	16,64975	2,421

a. Predictors: (Constant), AC, MO, ID, BOC, IO, BOD

b. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data yang telah diolah 2015

Hasil analisis regresi dari tabel 4.4 dapat diketahui koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) adalah sebesar 0,504. Hal ini berarti 50,4% variabel kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang diproksikan dengan ROE dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu Ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit. Sedangkan sisanya 49,6% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian yang diteliti.

4.3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Uji ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil Uji Statistik F dapat dilihat dari **Tabel 4.5** berikut ini:

Tabel 4.5

Hasil Uji F dengan Variabel Dependen ROE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	26717.834	6	4452.972	16.063	.000 ^a
	Residual	23008.784	83	277.214		
	Total	49726.618	89			

a. Predictors: (Constant), AC, MO, ID, BOC, IO, BOD

b. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data yang telah diolah 2015

Hasil uji statistik pada tabel 4.5 diatas mempunyai F-hitung sebesar 16,063 dengan nilai signifikansi 0,000. Hal ini berarti tingkat nilai signifikan berada dibawah signifikansi 5% atau 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa mekanisme GCG secara bersama-sama signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROE.

4.3.3 Uji Signifikansi Parsial (Uji-T)

Uji-t menunjukkan seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.6**Hasil Uji T dengan Variabel Dependen ROE**

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-97,384	21,981		-4,430	,000		
	BOC	-1,857	,935	-,170	-1,987	,050	,757	1,321
	BOD	1,454	,893	,168	1,628	,107	,521	1,920
	ID	1,507	,192	,629	7,864	,000	,872	1,147
	IO	,179	,095	,160	1,876	,064	,762	1,312
	MO	-,189	,492	-,033	-,385	,701	,759	1,318
	AC	,765	,277	,220	2,765	,007	,879	1,138

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data yang telah diolah 2015

Berdasarkan hasil uji regresi statistik-t pada tabel 4.6, terlihat bahwa variabel ukuran dewan komisaris (BOC), komisaris independen (ID) dan komite audit (AC) menunjukkan hubungan yang signifikan terhadap variabel dependennya (ROE) dengan taraf signifikansi 5%. Hal ini dapat dilihat dari taraf signifikansi untuk BOC, ID dan AC masing-masing sebesar 0,050; 0,000 dan 0,007 (sig. <0,05). Sedangkan untuk variabel BOD, IO, dan MO tidak berpengaruh terhadap variabel ROE karena probabilitas diatas 0,05. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas signifikan untuk BOD, IO, dan MO masing-masing sebesar 0,107; 0,064 dan 0,701 (sig. >0,05).

Hipotesis Pertama A (H1a) menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris (BOC) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROE. Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan nilai signifikansi BOC sebesar 0,050 dari taraf signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05 (0,050=0,05). Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris (BOC) dapat berpengaruh signifikan dan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Dari hasil pengujian diperoleh bahwa hipotesis

pertama (H1a) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE adalah diterima.

Hipotesis Kedua A (H2a) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi (BOD) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat bahwa pada taraf signifikansi 5% , nilai t-hitung sebesar 1,628 dan t-tabel sebesar 1,989. Karena t-hitung lebih kecil daripada t-tabel, maka H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh signifikan antara ukuran dewan direksi terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Hal tersebut dapat pula dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,107 yang lebih besar dari taraf signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05. Dari hasil pengujian diperoleh bahwa hipotesis Kedua (H2a) yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE adalah ditolak. Karena hasil pengujian membuktikan bahwa variabel BOD tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE.

Hipotesis Ketiga A (H3a) menyatakan bahwa komisaris independen (ID) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat bahwa pada taraf signifikansi 5% , nilai t-hitung sebesar 7,864 dan t-tabel sebesar 1,989. Karena t-hitung lebih besar daripada t-tabel, maka H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh signifikan antara komisaris independen (ID) terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Hal tersebut dapat pula dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05. Dari hasil pengujian diperoleh bahwa hipotesis ketiga (H3a) yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE adalah diterima. Karena hasil pengujian

membuktikan bahwa variabel ID berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE.

Hipotesis Keempat A (H4a) menyatakan bahwa kepemilikan institusional (IO) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat bahwa pada taraf signifikansi 5% , nilai t-hitung sebesar 1,876 dan t-tabel sebesar 1,989. Karena t-hitung lebih kecil daripada t-tabel, maka H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh signifikan antara kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Hal tersebut dapat pula dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,064 yang lebih besar dari taraf signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05. Dari hasil pengujian diperoleh bahwa hipotesis keempat (H4a) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE adalah ditolak. Karena hasil pengujian membuktikan bahwa variabel IO tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE.

Hipotesis Kelima A (H5a) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial (MO) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat bahwa pada taraf signifikansi 5% , nilai t-hitung sebesar -0,385 dan t-tabel sebesar 1,989. Karena t-hitung lebih kecil daripada t-tabel, maka H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Hal tersebut dapat pula dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,701 yang lebih besar dari taraf signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05. Dari hasil pengujian diperoleh bahwa hipotesis kelima (H5a) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE adalah ditolak. Karena hasil pengujian

membuktikan bahwa variabel MO tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE.

Hipotesis Keenam A (H6a) menyatakan bahwa komite audit (AC) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat bahwa pada taraf signifikansi 5% , nilai t-hitung sebesar 2,765 dan t-tabel sebesar 1,989. Karena t-hitung lebih besar daripada t-tabel, maka Ho ditolak, artinya terdapat pengaruh signifikan antara komite audit (AC) terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Hal tersebut dapat pula dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,007 yang lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05. Dari hasil pengujian diperoleh bahwa hipotesis keenam (H6a) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE adalah diterima. Karena hasil pengujian membuktikan bahwa variabel AC berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE.

Berdasarkan hasil uji statistik parsial pada tabel 4.6 di atas, dilihat dari nilai B atau nilai koefisiennya, maka dapat diformulakan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = -97,384 - 1,857 \text{ BOC} + 1,454 \text{ BOD} + 1,507 \text{ ID} + 0,179 \text{ IO} - 0,189 \text{ MO} + 0,765 \text{ AC}$$

Model regresi ini bermakna sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -97,384 artinya apabila nilai variabel ukuran dewan komisaris (BOC), ukuran dewan direksi (BOD), komisaris independen (ID), kepemilikan institusional (IO), kepemilikan manajerial (MO) dan komite audit (AC) bernilai 0, atau faktor-faktor lain yang mempengaruhi pertumbuhan lain dianggap tetap, maka ROE bernilai -97,384.

2. Variabel ukuran dewan komisaris (BOC) memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar 1,857. Nilai koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa variabel BOC berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang diproksikan dengan ROE. Hal ini menggambarkan bahwa setiap ukuran dewan komisaris (BOC) bertambah 1% maka ROE akan turun sebesar 185,7%.
3. Variabel ukuran dewan direksi (BOD) memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 1,454. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa variabel BOD berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang diproksikan dengan ROE. Hal ini menggambarkan bahwa setiap ukuran dewan direksi (BOD) bertambah 1% maka akan meningkatkan ROE sebesar 145,4%.
4. Variabel komisaris independen (ID) memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 1,507. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa variabel ID berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang diproksikan dengan ROE. Hal ini menggambarkan bahwa setiap komisaris independen (ID) bertambah 1% maka akan meningkatkan ROE sebesar 150,7%.
5. Variabel ukuran kepemilikan institusional (IO) memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,179. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa variabel IO berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang diproksikan dengan ROE. Hal ini menggambarkan bahwa setiap kepemilikan institusional (IO) bertambah 1% maka akan meningkatkan ROE sebesar 17,9%.
6. Variabel kepemilikan manajerial (MO) memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar 0,189. Nilai koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa variabel MO berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang diproksikan dengan

ROE. Hal ini menggambarkan bahwa setiap kepemilikan manajerial (MO) bertambah 1% maka ROE akan turun sebesar 18,9%.

7. Variabel komite audit (AC) memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,765. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa variabel AC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang diprosikan dengan ROE. Hal ini menggambarkan bahwa setiap komite audit (AC) bertambah 1% maka akan menaikkan ROE sebesar 76,5%.

Tabel 4.7
Hasil Uji T dengan Variabel Dependen *Agency Cost*

		Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF	
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	62.404	76.706		.814	.418			
	BOC	-7.423	3.262	-.266	-2.275	.025	.757	1.321	
	BOD	3.791	3.116	.171	1.217	.227	.521	1.920	
	ID	-1.703	.669	-.277	-2.547	.013	.872	1.147	
	IO	-.003	.333	-.001	-.009	.993	.762	1.312	
	MO	-2.929	1.716	-.199	-1.707	.092	.759	1.318	
	AC	.328	.965	.037	.340	.735	.879	1.138	

a. Dependent Variable: AGC

Sumber: Data yang telah diolah tahun 2015

Berdasarkan analisis regresi pada tabel 4.7 dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi ukuran dewan komisaris (BOC) negatif sebesar 0,074 dan signifikan yaitu 0,025 ($0,025 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *agency cost*. Nilai koefisien regresi ukuran dewan direksi (BOD)

positif sebesar 0,038 dan tidak signifikan yaitu 0,227 ($0,227 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*.

Nilai koefisien regresi komisaris independen (ID) berpengaruh negatif sebesar 0,017 dan signifikan yaitu 0,013 ($0,013 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*. Nilai koefisien regresi kepemilikan institusional (IO) negatif sebesar 2,681 dan tidak signifikan yaitu 0,993 ($0,993 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*.

Nilai koefisien regresi kepemilikan manajerial (MO) negatif sebesar 0,029 dan tidak signifikan yaitu 0,092 ($0,092 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*. Nilai koefisien regresi komite audit (AC) positif sebesar 0,003 dan tidak signifikan yaitu 0,735 ($0,735 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*.

Hipotesis Pertama B (H1b) menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*. Hasil dari analisis regresi menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*, sehingga H1b diterima. Hal ini diperkuat dengan signifikansi variabel BOC terhadap *agency cost* lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditentukan yaitu sebesar 0,025. Nilai koefisien regresi negatif sebesar 7,423, yang berarti semakin besar komposisi dewan komisaris suatu perusahaan, maka *agency cost* akan semakin rendah. Rendahnya *agency cost* menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris dalam perusahaan dapat memonitor manajer dengan baik, sehingga dapat meminimumkan *agency conflict* dan *agency cost*. Dewan komisaris dalam hal ini bertugas mengawasi kinerja manajemen dan memberi

masukannya kepada dewan direksi sehingga dapat meminimalkan *agency conflict*. Pengawasan yang baik akan mengurangi tindakan kecurangan yang dilakukan oleh manajemen, sehingga manajer akan berusaha untuk meningkatkan efisiensi dalam penggunaan aset perusahaan.

Hipotesis Kedua b (H2b) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*. Hasil dari analisis regresi menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*, sehingga H2b ditolak. Hal ini diperkuat dengan signifikansi variabel BOD terhadap *agency cost* lebih besar dari taraf signifikansi yang ditentukan yaitu sebesar 0,227.

Hipotesis Ketiga b (H3b) menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*. Hasil dari analisis regresi menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*, sehingga H3b diterima. Hal ini diperkuat dengan signifikansi variabel ID terhadap *agency cost* lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditentukan yaitu sebesar 0,013. Nilai koefisien regresi negatif sebesar 1,703, yang berarti semakin tinggi proporsi komisaris independen suatu perusahaan, maka *agency cost* akan semakin rendah. Hal ini menunjukkan komisaris independen dapat melakukan pengawasan dengan baik dan manajemen menjadi terkontrol dengan baik dalam mengelola perusahaan, sehingga biaya pengawasan yang dikeluarkan akan semakin kecil.

Hipotesis Keempat b (H4b) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*. Hasil dari analisis regresi menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*, sehingga H4b ditolak. Hal ini diperkuat dengan signifikansi variabel IO terhadap *agency cost* lebih besar dari taraf signifikansi yang ditentukan yaitu sebesar 0,993.

Hipotesis Kelima B (H5b) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*. Hasil dari analisis regresi menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*, sehingga H5b ditolak. Hal ini diperkuat dengan signifikansi variabel MO terhadap *agency cost* lebih besar dari taraf signifikansi yang ditentukan yaitu sebesar 0,092.

Hipotesis Keenam B (H6b) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*. Hasil dari analisis regresi menunjukkan bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*, sehingga H6b ditolak. Hal ini diperkuat dengan signifikansi variabel AC terhadap *agency cost* lebih besar dari taraf signifikansi yang ditentukan yaitu sebesar 0,735.

Berdasarkan hasil uji statistik parsial pada tabel 4.7 di atas, dilihat dari nilai B atau nilai koefisiennya, maka dapat diformulakan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = 62,404 - 7,423 \text{ BOC} + 3,791 \text{ BOD} - 1,703 \text{ ID} - 0,003 \text{ IO} - 2,929 \text{ MO} \\ + 0,328 \text{ AC}$$

Model regresi ini bermakna sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 62,404 artinya apabila nilai variabel ukuran dewan komisaris (BOC), ukuran dewan direksi (BOD), komisaris independen (ID), kepemilikan institusional (IO), kepemilikan manajerial (MO) dan komite audit (AC) bernilai 0, atau faktor-faktor lain yang mempengaruhi pertumbuhan lain dianggap tetap, maka ROE bernilai 62,404.
2. Variabel ukuran dewan komisaris (BOC) memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar 0,074. Nilai koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa variabel BOC berpengaruh negatif terhadap *agency cost* perusahaan manufaktur. Hal ini

menggambarkan bahwa setiap ukuran dewan komisaris (BOC) bertambah 1% maka *agency cost* akan turun sebesar 7,42%.

3. Variabel ukuran dewan direksi (BOD) memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,038. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa variabel BOD berpengaruh positif terhadap *agency cost* perusahaan manufaktur. Hal ini menggambarkan bahwa setiap ukuran dewan direksi (BOD) bertambah 1% maka akan meningkatkan *agency cost* sebesar 3,79%.
4. Variabel komisaris independen (ID) memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar 0,017. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa variabel ID berpengaruh negatif terhadap *agency cost* perusahaan manufaktur. Hal ini menggambarkan bahwa setiap komisaris independen (ID) bertambah 1% maka *agency cost* akan turun sebesar 1,70%.
5. Variabel ukuran kepemilikan institusional (IO) memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar 2,681. Nilai koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa variabel IO berpengaruh negatif terhadap *agency cost* perusahaan manufaktur. Hal ini menggambarkan bahwa setiap kepemilikan institusional (IO) bertambah 1% maka *agency cost* akan turun sebesar 0,003 %.
6. Variabel kepemilikan manajerial (MO) memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar 0,029. Nilai koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa variabel MO berpengaruh negatif terhadap *agency cost* perusahaan manufaktur. Hal ini menggambarkan bahwa setiap kepemilikan manajerial (MO) bertambah 1% maka *agency cost* akan turun sebesar 2,929%.
7. Variabel komite audit (AC) memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,003. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa variabel AC berpengaruh positif

terhadap *agency cost* perusahaan manufaktur. Hal ini menggambarkan bahwa setiap komite audit (AC) bertambah 1% maka akan menaikkan *agency cost* sebesar 0,328%.

Tabel 4.8

Hasil Analisis Regresi Agency cost terhadap Variabel Dependen ROE

Model		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	20.862	2.433		8.576	.000		
	AGC	-.094	.040	-.240	-2.318	.023	1.000	1.000

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data yang telah diolah tahun 2015

Berdasarkan analisis regresi pada tabel 4.8 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi *agency cost* sebesar 0,023 ($0,023 < 0,05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa *agency cost* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang diprosikan dengan ROE.

Syarat bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost* sebagai variabel *intervening* yaitu:

1. Mekanisme *Corporate Governance* yaitu ukuran dewan komisaris (BOC), ukuran dewan direksi (BOD), komisaris independen (ID), kepemilikan institusional (IO), kepemilikan manajerial (MO) dan komite audit (AC) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE).
2. Mekanisme *Corporate Governance* yaitu ukuran dewan komisaris (BOC), ukuran dewan direksi (BOD), komisaris independen (ID), kepemilikan institusional (IO), kepemilikan manajerial (MO) dan komite audit (AC) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Agency Cost*.
3. *Agency cost* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE).

Hipotesis Pertama c (H1c) menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost*. Hasil dari analisis regresi menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap terhadap kinerja keuangan (ROE) dengan nilai signifikansi sebesar 0,050. Ukuran dewan komisaris

berpengaruh signifikan terhadap *agency cost* dengan nilai signifikansi sebesar 0,025. Dari hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost* sebagai variabel intervening sehingga H1c ditolak.

Hipotesis Kedua c (H2c) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost*. Hasil dari analisis regresi menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) dengan nilai signifikansi sebesar 0,107. Ukuran dewan direksi juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost* dengan nilai signifikansi sebesar 0,227. Dari hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost* sebagai variabel intervening sehingga H2c ditolak.

Hipotesis Ketiga c (H3c) menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost*. Hasil dari analisis regresi menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) dengan nilai signifikansi 0,000. Komisaris Independen juga berpengaruh signifikan terhadap *agency cost* dengan nilai signifikansi sebesar 0,013. Dari hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost* sebagai variabel intervening sehingga H3c ditolak.

Hipotesis Keempat c (H4c) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost*. Hasil dari analisis regresi menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan

terhadap kinerja keuangan (ROE) dengan nilai signifikansi sebesar 0,064. Kepemilikan institusional juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost* dengan nilai signifikansi sebesar 0,993. Dari hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost* sebagai variabel intervening sehingga H4c ditolak.

Hipotesis Kelima C (H5c) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost*. Hasil dari analisis regresi menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) dengan nilai signifikansi sebesar 0,701. Kepemilikan manajerial juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost* dengan nilai signifikansi sebesar 0,092. Dari hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost* sebagai variabel intervening sehingga H5c ditolak.

Hipotesis Keenam C (H6c) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost*. Hasil dari analisis regresi menunjukkan bahwa ukuran komite audit berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) dengan nilai signifikansi sebesar 0,007. Hasil analisis regresi juga menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost* dengan nilai signifikansi sebesar 0,735. Dari hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost* sebagai variabel intervening sehingga H6c ditolak.

4.4 Pembahasan

Dalam pembahasan ini akan dijelaskan secara terperinci tentang pengaruh mekanisme *corporate governance* yang diprosikan dengan ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan yang di proksikan dengan ROE serta *agency cost* sebagai variabel *intervening*.

4.4.1 Pengaruh Variabel Ukuran Dewan Komisaris (BOC) terhadap Kinerja Keuangan

Hasil Pengujian menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROE. Temuan ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Ridho dan Aditya (2013) yang menyatakan bahwa jumlah dewan komisaris yang terlalu besar dalam suatu perusahaan dianggap kurang efektif dalam memonitor dan melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan karena akan sulit untuk berkomunikasi dan berkoordinasi dalam pengambilan keputusan.

Hasil temuan ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ika dan Wahyu (2013) yang menyatakan bahwa adanya peningkatan jumlah komisaris menyebabkan pengawasan lebih ketat terhadap pihak manajer, sehingga pihak manajer lebih giat dalam meningkatkan performa badan usaha dan kemungkinan timbul penyelewengan terhadap sumber daya badan usaha rendah. Hasil analisis mendukung teori yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris menentukan tingkat pengawasan yang efektif dalam pemantauan kinerja manajemen. Menurut Chtourou et al (2001), jumlah dewan yang semakin besar maka mekanisme monitoring manajemen perusahaan akan semakin baik. Komposisi dewan komisaris yang ada dalam perusahaan harus sesuai dengan kompleksitas perusahaan, karena

dengan adanya keseimbangan komposisi dewan komisaris dengan kompleksitas perusahaan dapat membuat pengawasan terhadap manajemen menjadi lebih efektif.

Hasil menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*. Hasil temuan ini sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh Arifin (2002) dalam Wiyono (2010) bahwa mekanisme untuk mengurangi masalah agensi adalah mekanisme kontrol dengan *monitoring* yang dapat dilakukan dengan pembentukan dewan komisaris. Dewan komisaris yang didominasi dengan anggota komisaris dari luar akan membuat proses monitoring dewan komisaris terhadap manajer lebih efektif. Pengawasan secara efektif terhadap manajer yang dilakukan oleh dewan komisaris akan mengurangi tindakan kecurangan manajer dalam mengelola perusahaan, sehingga dapat meminimalkan *agency cost*.

Hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost*. Masalah agensi dapat diminumkan dengan melakukan suatu pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris. Hal tersebut berpengaruh signifikan terhadap biaya keagenan. Pengawasan yang dilakukan secara efektif, dapat mengurangi *agency cost*. Namun dalam hal ini, ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost*. Jumlah dewan komisaris yang tidak seimbang dengan jumlah dewan direksi dapat membuat *monitoring* terhadap tindakan manajemen menjadi tidak maksimal sehingga kinerja keuangan tidak dapat meningkat secara maksimal.

4.4.2 Pengaruh Ukuran Dewan Direksi (BOD) terhadap Kinerja Keuangan

Hasil Pengujian menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Hasil temuan ini tidak

mendukung teori yang menyatakan bahwa peningkatan ukuran dan diversitas dari dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan karena akan memberikan manfaat bagi perusahaan dengan terciptanya *network* pihak luar perusahaan dan menjamin ketersediaan sumber daya (Pearce & Zahra, 1992 dalam Faisal, 2005).

Hasil temuan ini menyatakan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Hal ini dikarenakan terdapat beberapa perusahaan yang komposisi dewan direksinya di dominasi oleh dewan direksi yang berasal dari dalam perusahaan saja. Perusahaan yang hanya memiliki ukuran dan komposisi direksi berasal dari dalam perusahaan saja akan membuat kinerja dan nilai perusahaan tidak meningkat secara maksimal. Hasil pengujian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Bambang (2013) yang menyatakan bahwa kinerja serta nilai perusahaan akan rendah jika ukuran dan komposisi dewan direksi berasal dari dalam perusahaan (Bambang, 2013).

Hasil dari analisis menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*. Dalam penelitian ini rata-rata jumlah dewan direksi cukup banyak. Dewan direksi yang komposisinya terlalu banyak dan tidak seimbang dengan komposisi dewan komisaris dapat membuat pengawasan terhadap manajer menjadi tidak efektif, karena kurangnya sinergi antara dewan komisaris dan dewan direksi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost*. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lindawati (2010) yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost*, karena jumlah dewan direksi mampu mengurangi permasalahan dalam *agency conflict*.

Terdapat beberapa perusahaan yang memiliki anggota direksi tidak sesuai dengan kompleksitas perusahaan. Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) jumlah anggota direksi harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan. Ketidakefektifan pengawasan terhadap manajer dapat membuat kinerja keuangan dalam perusahaan menjadi tidak maksimal dan akan menimbulkan *agency conflict* sehingga menyebabkan bertambahnya *agency cost* yang harus dikeluarkan perusahaan.

4.4.3 Pengaruh Variabel Komisaris Independen (ID) terhadap Kinerja Keuangan

Hasil Pengujian menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Hasil temuan ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sari (2010) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROE, karena keberadaan komisaris independen hanya sebatas formalitas saja. Namun hasil temuan ini didukung oleh sebuah teori yang menyatakan bahwa semakin besar komisaris independen dapat memberikan *power* kepada dewan komisaris untuk menekan manajemen untuk meningkatkan kualitas pengungkapan (Haniffa dan Cooke, 2002; dalam Ridho dan Aditya, 2013). Komisaris Independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi yaitu pihak yang tidak memiliki hubungan kekerabatan dengan dewan komisaris, dewan direksi dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen yang dilakukan semata-mata untuk kepentingan perusahaan. Komisaris Independen yang dapat bertindak secara independen dapat memaksimalkan kemampuannya dalam mengawasi manajer,

sehingga dapat meminimalkan tindakan-tindakan curang yang dilakukan manajer terhadap perusahaan untuk kepentingan pribadinya.

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*. Komisaris Independen yang tidak memiliki hubungan bisnis dan hubungan kekerabatan dengan komisaris serta direksi akan lebih obyektif dalam melakukan pengawasan dan penilaian terhadap tindakan-tindakan yang dilakukan manajer. Hasil temuan ini juga menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost*. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Bambang (2013) yang menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki komisaris independen maka laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen cenderung lebih berintegritas, karena di dalam perusahaan terdapat badan yang mengawasi secara langsung dan melindungi hak pihak-pihak diluar manajemen perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa komposisi dewan komisaris memiliki peran penting dalam kinerja keuangan perusahaan, karena dalam hal ini pertimbangan komisaris independen dalam menyelesaikan masalah yang ada dalam perusahaan yaitu dengan mengesampingkan kepentingan pribadi dan menghindari benturan kepentingan sehingga *agency conflict* menjadi berkurang dan berdampak pula pada *agency cost*.

4.4.4 Pengaruh Variabel Kepemilikan Institusional (IO) terhadap Kinerja Keuangan

Hasil Pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Hal ini tidak sesuai dengan teori menurut Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency*

conflict. Dari teori tersebut dapat diketahui bahwa dengan adanya kepemilikan institusional akan mengurangi masalah keagenan yang dimana akan berdampak baik pula terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini tidak mendukung hasil penelitian.

Hasil temuan mendukung penelitian yang dilakukan oleh Bambang (2013) yang menyatakan bahwa semakin banyak jumlah kepemilikan institusional menyebabkan kinerja perbankan menurun, kepemilikan institusional yang besar merupakan pemilik mayoritas dan cenderung untuk mengabaikan kepentingan saham minoritas. Dalam hal ini semakin besar kontrol dari pihak eksternal akan menyebabkan kebijakan yang diambil cenderung mengikuti kebijakan dari institusi eksternal. Kekuasaan pemegang saham mayoritas cukup berpengaruh sehingga sangat mungkin digunakan untuk memutuskan sesuatu yang menguntungkan kepentingan pribadinya (Bambang, 2013). Dalam hal ini dapat membuat kinerja perusahaan menjadi tidak maksimal dan kesejahteraan pemegang saham tidak terpenuhi sepenuhnya.

Hasil temuan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*. Adanya pengawasan yang besar oleh pihak eksternal membuat kekuasaan pemegang saham pengendali dalam mengambil kebijakan-kebijakan menjadi lebih besar. Kekuasaan pemegang saham mayoritas cenderung akan mengambil kebijakan yang hanya menguntungkan kepentingannya sendiri, sehingga dalam hal ini hak-hak pemegang saham minoritas cenderung tidak terpenuhi. Hal tersebut dapat memunculkan masalah antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas. *Agency conflict* yang besar akan menimbulkan *agency cost* yang besar pula.

Hasil analisis juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost*. Hasil ini tidak

mendukung penelitian Lindawati (2010) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui *agency cost*. Berdasarkan analisis deskriptif, nilai rata-rata kepemilikan institusional di dalam perusahaan manufaktur tergolong besar. Kepemilikan institusional yang besar merupakan pemegang saham mayoritas. Pemilik saham mayoritas cenderung mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan, akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar pula oleh pihak eksternal terhadap pihak manajemen. Semakin besar control yang dilakukan oleh eksternal, kebijakan-kebijakan yang diambil akan cenderung mengikuti kebijakan dari institusi eksternal. Dalam hal ini, kepentingan pemegang saham minoritas lebih cenderung diabaikan karena jumlah kepemilikan saham yang rendah. Kekuasaan yang dimiliki pemegang saham mayoritas dalam bersuara dapat digunakan untuk memutuskan sesuatu yang hanya kepentingan pribadinya. Sehingga hal ini dapat menimbulkan benturan kepentingan yang dimana pemegang saham besar mungkin saja membuat kebijakan untuk membagikan dividen yang hanya menguntungkan dirinya sendiri dan pemegang saham minoritas tidak mendapat dividen tersebut karena tidak memiliki control yang besar terhadap manajemen.

4.4.5 Pengaruh Variabel Kepemilikan Manajerial (MO) terhadap Kinerja Keuangan

Hasil Pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Hasil pengujian ini tidak sesuai dengan teori Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer, semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik

kinerja perusahaan. Berdasarkan teori tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi dalam perusahaan dapat meningkatkan kinerja manajer dalam mengelola perusahaan karena adanya penyatuan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham lainnya. Dalam penelitian ini proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan manufaktur cenderung kecil, sehingga penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer menjadi rendah. Rendahnya penyatuan kepentingan pihak manajemen dengan pemegang saham akan membuat manajer cenderung melakukan tindakan-tindakan yang hanya menguntungkan kepentingan pribadinya.

Hasil temuan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*. Proporsi kepemilikan manajerial yang kecil dalam sebuah perusahaan belum secara signifikan memperkecil *agency conflict*. Proporsi kepemilikan yang besar dimiliki oleh institusi-institusi, sehingga pengawasan yang besar cenderung dilakukan oleh pihak eksternal. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lindawati (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dalam perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI masih sangat rendah, sehingga penerapan kepemilikan manajerial untuk membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemilik agar dapat memotivasi manajer dalam melakukan tindakan guna meningkatkan kinerja perusahaan belum dapat berjalan efektif. Pengawasan yang besar oleh pihak eksternal dapat menimbulkan *agency conflict*. Hal ini dapat terjadi karena tidak adanya kesesuaian kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Tidak adanya kesesuaian kepentingan akan menimbulkan *agency cost* yang semakin besar agar tindakan-tindakan yang dilakukan pihak manajemen dalam mengelola perusahaan dapat dikendalikan.

Hasil analisis juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Faisal (2005) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial belum dapat berfungsi sepenuhnya sebagai mekanisme untuk meningkatkan efisiensi pemanfaatan aset perusahaan, sehingga kepemilikan saham manajerial tidak dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer yang berakibat pada menurunnya kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan yang tergolong kecil dapat membuat penyatuan kepentingan antara manajer dan pemegang saham tergolong rendah, sehingga menyebabkan manajer cenderung melakukan tindakan yang hanya mementingkan kepentingan pribadinya. Dalam hal ini kinerja keuangan perusahaan tidak dapat meningkat secara maksimal.

4.4.6 Pengaruh Variabel Komite Audit (AC) terhadap Kinerja Keuangan

Hasil Pengujian menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROE. Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance*, komite audit dalam suatu perusahaan memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum. Hal tersebut menunjukkan bahwa dengan adanya komite audit dalam sebuah perusahaan akan membuat kemungkinan kecil para manajer untuk melakukan tindakan-tindakan curang dalam mengelola perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ridho dan Aditya (2013) yang menyatakan bahwa perusahaan hanya sebatas menjalankan formalitas dalam menaati peraturan tentang jumlah minimal komite audit dalam sebuah perusahaan,

formalitas dalam menaati peraturan tentang jumlah komite audit ini menyebabkan efektivitas komite audit dalam menjalankan fungsinya menjadi kurang baik. Namun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sam'ani (2008) dalam Ridho dan Aditya (2013) yang menyatakan bahwa komite audit memiliki peran penting dan strategis dalam memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan perusahaan seperti halnya menjaga berjalannya sistem perusahaan yang memadai serta penerapan GCG. Dengan berjalannya fungsi komite audit yang efektif, maka fungsi pengawasan terhadap manajemen perusahaan akan lebih baik dan mencegah konflik keagenan serta dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*. Terdapat beberapa perusahaan yang melakukan pemilihan anggota komite audit hanya berdasarkan kedudukan kekerabatan. Hal ini menyebabkan kinerja komite audit menjadi tidak optimal karena di dalam posisi tersebut komite audit berada pada posisi yang sulit untuk bersikap independen dan objektif. Kinerja komite audit yang tidak optimal dapat memberikan keleluasan pihak manajemen membuat laporan keuangan menjadi tidak transparan, sehingga informasi-informasi yang diberikan dapat menjadi tidak akurat. Hal tersebut dapat menimbulkan informasi asimetri. Informasi asimetri adalah informasi yang tidak seimbang karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara manajemen (manajer) dengan pemilik (pemegang saham). Dalam hal ini, manajer tidak memberikan informasi secara keseluruhan kepada pemegang saham mengenai ukuran keberhasilan yang akan diperoleh. Akibatnya para pemegang saham tidak memperoleh informasi secara lengkap. Hal ini dapat menimbulkan masalah agensi, sehingga perusahaan akan mengeluarkan *agency cost* yang lebih besar untuk melakukan pengawasan.

Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) melalui *agency cost*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Xie et al (2003) yang menyatakan bahwa ukuran komite audit dapat meningkatkan efektivitas komite audit sehingga mampu mencegah tindakan manajemen laba dan meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan tidak dapat meningkat secara maksimal karena adanya tindakan-tindakan komite audit yang kurang profesional dalam melakukan pengawasan dalam penyajian laporan keuangan. Laporan keuangan perusahaan tidak dapat disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi apabila anggota komite audit tidak dapat bertindak secara independen dan obyektif dalam menilai kewajaran laporan keuangan perusahaan. Ketika pemilihan anggota komite audit hanya berdasarkan kedudukan kekerabatan akan menyebabkan mekanisme pemantauan terhadap dewan direksi menjadi kurang maksimal (Veronica, 2005 dalam Bambang, 2013). Hal tersebut akan membuat kinerja keuangan perusahaan menjadi menurun karena tidak adanya penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan manajemen dalam menangani masalah pengendalian laporan keuangan perusahaan.