

JURNAL EKONOMIKA SYARIAH

Journal of Economic Studies

Vol. 2 No. 1 Januari - Juni 2018

ANALISIS PENGARUH ANGKATAN KERJA DAN INFLASI TERHADAP PERDAGANGAN INTERNASIONAL DI INDONESIA DALAM KAJIAN EKONOMI MAKRO ISLAM

Amsah Hendri Doni, Iiz Izmuddin

PENGARUH PROFESIONALISME DAN KOMITMEN ORGANISAS TERHADAP KINERJA INTERNAL AUDITOR (Pada PDAM Kota Bandung)

Feni Lestari

MORAL EKONOMI PETANI MISKIN DI JORONG TABEK NAGARI TABEK KECAMATAN PARIANGAN KABUPATEN TANAH DATAR DAN IMPLIKASINYA TERHADAP PENGENTASAN KEMISKINAN

Vivi Yulia Nora

PENGARUH RASIO SOLVABILITAS TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA SEKTOR PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012 – 2016

Fitria

HUBUNGAN SIMULTAN ANTARA AKTIVITAS PENGAWASAN PERUSAHAAN DENGAN KINERJA PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Habibatur Ridhah

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP TANGGUNG JAWAB SOSIAL PERUSAHAAN (CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY) PADA PT BANK SYARIAH BUKOPIN

Indah Tri Wulandari, Tartila Devy

ANALISIS EFEKTIVITAS DAN EFISIENSI PENGGUNAAN ANGGARAN BELANJA PADA KOMISI PEMILIHAN UMUM PERIODE 2011-2015

(studi Kasus Pada Komisi Pemilihan Umum Kota Payakumbuh)

Adilla Juita Siska, Nono Afrianto



HUBUNGAN SIMULTAN ANTARA AKTIVITAS PENGAWASAN PERUSAHAAN DENGAN KINERJA PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Habibatur Ridhah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, LAIN Bukittinggi

Email : ridhab@live.com

<i>Diterima: 15 Februari 2018</i>	<i>Direvisi : 15 April 2018</i>	<i>Diterbitkan: 30 Juni 2018</i>
-----------------------------------	---------------------------------	----------------------------------

Abstract

The primary objective of this research is to test the simultaneous relationship between board of commissioner monitoring activity and firm performance on a sample that consist of 156 companies quoted in Indonesia Stock Exchange. The method that being used is by testing the simulatenous relationship by using statistic descriptive, Hausman-specification test and two-stage least square regression. This study found that monitoring activity that performed by board of commissioner affect the firm performance, and vice versa, firm performance also affect the monitoring activity.. Further this research found that family ownership and debt ratio of company affected the monitoring activity that performed by Board of Commissioner.

Key-words: *Corporate Governance, Simultaneous Relationship, Firm Performance, Monitoring Activity*

Abstrak

Tujuan utama dari penulisan studi ini adalah untuk melakukan pengujian hubungan simultan antara aktivitas pengawasan dewan komisaris dan kinerja perusahaan dengan menggunakan sampel sebanyak 156 perusahaan. Metode Penelitian yang digunakan adalah menguji hubungan simultan menggunakan pengujian statistik deskriptif, uji spesifikasi hausman dan metode regresi berganda 2SLS (two-stage least square). Penelitian ini menemukan bukti bahwa aktivitas pengawasan perusahaan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, begitu juga sebaliknya, kinerja perusahaan dapat mempengaruhi aktivitas pengawasan perusahaan yang dilakukan oleh dewan komisaris. Studi ini juga menemukan bahwa jumlah kepemilikan keluarga, dan tingkat hutang mempengaruhi frekuensi aktivitas pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris.

Kata kunci : *Tata kelola perusahaan, hubungan simultan, kinerja perusahaan, aktivitas pengawasan perusahaan*

Pendahuluan

Good Corporate Governance adalah sistem dan struktur yang baik untuk mengelola perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai pemegang saham serta mengakomodasi banyak pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (stakeholders) seperti kreditor, pemasok, asosiasi bisnis, konsumen, pekerja, pemerintah dan masyarakat luas. Studi *Corporate Governance* menemukan bahwa lemahnya praktik *corporate governance* (CG) di beberapa negara Asia antara lain disebabkan oleh struktur kepemilikan yang terkonsentrasi, yaitu: Claessens, Djankov, dan Lang (1999), Lemmon dan Lins (2003), Samad (2002), Kim, Ling, dan Sung (2004).

Masalah yang sering muncul karena lemahnya praktik tata kelola perusahaan yang baik adalah konflik keagenan (*agency conflict*). Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan tentang konflik kepentingan yang terjadi antara manajemen (*agent*) dengan pemilik modal (*principal*). Konflik keagenan di Asia Tenggara berbeda dengan negara Anglo-Saxon, konflik keagenan di Asia Tenggara umumnya adalah pengambilalihan yang dilakukan oleh pemegang saham mayoritas terhadap pemegang saham minoritas. Sedangkan konflik keagenan negara-negara Anglo-Saxon umumnya adalah terjadinya masalah antara pengelola perusahaan (manajemen) dan pemegang saham. (Utama, 2012). Menurut Penelitian Claessens dan Fan (2003) perusahaan di Asia umumnya dimiliki oleh keluarga, Kepemilikan dan kepemimpinan keluarga mempunyai pengaruh tertentu terhadap praktik tata kelola perusahaan. Di satu sisi, kepemilikan dan kepemimpinan keluarga dapat menimbulkan konflik keagenan yang terjadi antara pemilik saham mayoritas dan minoritas, dimana pihak pemegang saham minoritas (non-keluarga) akan dirugikan. *Agency cost* bisa muncul karena remunerasi dewan perusahaan yang tidak seimbang, melakukan transaksi dengan pihak yang memiliki hubungan istimewa dan pembagian deviden khusus kepada pemegang saham

mayoritas (Morck, Stangeland dan Yeung, 2000 dalam Ayub, 2008).

Kelalaian anggota dewan mengawasi perusahaannya cukup menjadi perbincangan hangat bagi media dan komunitas bisnis. *Board Monitoring* atau Aktivitas Pengawasan Perusahaanpun menjadi topik yang populer di kalangan peneliti. Board Monitoring adalah salah satu aspek dari mekanisme tata kelola perusahaan.

Penelitian Brick dan Chimbadaran (2010), mengemukakan bahwa terdapat hubungan saling mempengaruhi antara pengawasan dewan perusahaan dengan kinerja perusahaan. Begitu juga dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Vafeas (1999).

Secara umum, perusahaan-perusahaan di Indonesia baru mulai menerapkan sistem tata kelola perusahaan yang baik cukup lambat dibanding negara-negara lain. Laporan mengenai *Good Corporate Governance* baru mulai tercantum pada laporan tahunan emiten yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia di tahun 2010. PSAK No.7 mengenai pengungkapan kompensasi dan remunerasi mulai diaktifkan pada tahun 2011. Meskipun begitu, masih belum semua emiten mengungkapkan hal ini dalam laporan tahunannya. Brick dan Chimbadaran (2010) serta Wu, Ding, Li dan Jia (2009) berkesimpulan bahwa terdapat hubungan pada jumlah kompensasi yang diterima dewan komisaris dengan frekuensi pertemuan yang mereka lakukan. Semakin tinggi jumlah kompensasi yang diterima, maka dewan perusahaan akan semakin termotivasi untuk aktif melaksanakan kegiatan pengawasan.

Merujuk kembali pada penelitian Ahmad, Rusmin, Neilson dan Tower (2009), Indonesia dengan komponen luas dari kepemilikan perusahaan yang tinggi, serta sistem regulasi yang lemah, merupakan latar yang sempurna untuk mengeksplorasi potensi hubungan dua arah diantara kepemilikan dan pengawasan keluarga dengan kinerja perusahaan. Dari hasil penelitian ini akan dapat dilihat bagaimana dewan perusahaan melakukan pengawasan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya,

begitu juga sebaliknya, ketika kinerja perusahaan menurun, akan dapat terlihat apakah *monitoring* yang dilakukan dewan perusahaan semakin ketat atau tidak. Hasil penelitian akan berkontribusi pada cara perusahaan meningkatkan kualitas *good corporate governance* yang telah mereka jalankan, serta memberitahu bagaimana seharusnya dewan komisaris melakukan pengawasan ketika kinerja perusahaan menurun atau pada saat adanya even korporasi.

Pada bidang akademis, penelitian ini akan menambah literatur mengenai *Corporate Governance* secara umum dan *Board Monitoring Activity* secara khusus. Penelitian mengenai hubungan simultan yang terdapat di antara aktivitas pengawasan dan kinerja keuangan perusahaan masih jarang dilakukan di Indonesia, karena itu diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi yang baik bagi peneliti selanjutnya.

Terdapat beberapa pertanyaan yang akan dijawab dalam penelitian ini, yaitu :

- Apakah terdapat hubungan dua arah antara *monitoring activity* dan *firm performance* pada perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia?
- Apakah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh Return on Asset (ROA) dapat dipengaruhi oleh *monitoring activity* dan faktor lainnya seperti kepemilikan keluarga, *Family CEO*, kepemilikan BUMN, Ukuran perusahaan, Usia perusahaan, Tingkat hutang perusahaan?
- Apakah Aktivitas Pengawasan Dewan Komisaris (*Monitoring Activity*) yang diprosikan oleh jumlah rapat dewan komisaris dapat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan faktor lainnya kepemilikan keluarga, *Family CEO*, Kepemilikan BUMN, Kompensasi dewan komisaris, Ukuran perusahaan, dan tingkat hutang perusahaan?

Oleh karena itu penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk melihat hubungan

simultan antara kinerja dan aktivitas pengawasan perusahaan dalam perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Tinjauan Teoritis

Kinerja keuangan perusahaan menggambarkan keuntungan atau kerugian yang dialami oleh perusahaan dalam satu tahun. Return On Assets atau disingkat dengan ROA adalah rasio yang membagi antara laba bersih setelah pajak dengan rata-rata aset pada awal periode dan akhir periode. Rasio ini digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola setiap nilai aset yang mereka miliki untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Semakin tinggi nilai ROA sebuah perusahaan maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya (tradingbyknowledge, 2014). Kinerja ini dapat dibandingkan dengan kinerja perusahaan tahun lalu atau kinerja perusahaan-perusahaan lain dalam industri sejenis sebagai pertimbangan investor untuk berinvestasi.

Dewan Komisaris melaksanakan fungsi pengawasan atas pengelolaan Perseroan yang dilakukan oleh Direksi. Dewan Komisaris juga memberikan saran kepada Direksi sehubungan pengelolaan yang dijalankan, khususnya terkait tata kelola perusahaan, implementasi pengendalian internal dan kepatuhan Perseroan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku. Rapat Dewan Komisaris memberikan waktu untuk para dewan perusahaan untuk berdiskusi, melakukan evaluasi terhadap kinerja direktur dan manajemen perusahaan, menyelesaikan konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan, menentukan strategi dan memberikan saran agar perusahaan dapat terus berkembang. Terkait dengan hal ini Vafeas (1999) mengemukakan bahwa semakin tinggi frekuensi pengawasan, maka akan berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal yang sama juga didukung oleh Brick dan Chimbadarani

(2010), serta Carcello, Hermanson, Neal, Riley, (2002) dalam Bathula (2008) Maka hipotesis pertama penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

Ha_{1,1} : Aktivitas Pengawasan Dewan Komisaris memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Allouche, Amann, Jaussaud dan Karashina (2008) menemukan bahwa dari hasil penelitian mereka, perusahaan keluarga meraih kinerja perusahaan yang lebih bagus dibanding perusahaan non-keluarga. Begitu juga dengan Andres (2008) yang mengemukakan bahwa perusahaan yang dimiliki keluarga jauh lebih *profitable* dibanding blockholder lain, Block, Jaskiewicz dan Miller (2011) juga mendukung hal ini dengan menyatakan bahwa kepemilikan keluarga menunjukkan dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Maka, hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut :

Ha_{1,2}: Kinerja perusahaan lebih tinggi ketika perusahaan dimiliki oleh keluarga

Dalam penelitiannya, Andres (2008) juga menyatakan bahwa kepemilikan akan berdampak efektif terhadap kinerja perusahaan jika anggota keluarga menjabat sebagai dewan perusahaan. Randoy, Dibrell dan Craig (2009) menyatakan bahwa kepemimpinan anggota keluarga dalam dewan perusahaan meningkatkan nilai perusahaan. Minichilli et al. (2010) menemukan bahwa *Family CEO* menguntungkan bagi kinerja perusahaan. Anggota keluarga yang menjabat sebagai Direktur Perusahaan dinilai memiliki pengetahuan yang lebih baik tentang perusahaan dan dapat mengurangi konflik keagenan dalam perusahaan. Maka, hipotesis ketiga dari model pertama dapat dirumuskan sebagai berikut;

Ha_{1,3} : Kinerja perusahaan lebih tinggi ketika terdapat anggota keluarga yang menjabat sebagai direktur utama perusahaan.

Menurut penemuan Vafeas (1999)), ketika kinerja perusahaan menurun, maka akan berpengaruh pada meningkatnya Aktivitas Pengawasan Dewan Komisaris yang dilakukan oleh Dewan yang menjabat. Lipton dan Lorsch (1992) dan Byrne (1996) dalam Bathula (2008) menyatakan bahwa Dewan Perusahaan yang sering melakukan pertemuan akan menghasilkan performa pengawasan yang lebih baik dan sesuai dengan keinginan pemegang saham.

Tugas Dewan Komisaris adalah bertindak sebagai pengawas perusahaan dan merupakan perwakilan yang ditunjuk oleh pemegang saham. Pengawasan yang lebih intensif biasanya akan terjadi ketika kinerja memburuk, sedangkan menurut Brick dan Chimbadarani (2010), ketika kinerja perusahaan membaik, maka pengawasan yang dilakukan akan lebih longgar. Maka hipotesis pertama untuk model kedua dapat ditulis sebagai berikut :

Ha_{2,1}: Kinerja perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap Aktivitas Pengawasan Dewan Komisaris

Berdasarkan hasil penelitian Akbar (2010), kepemilikan keluarga memiliki dampak yang negatif terhadap efektivitas kinerja dewan komisaris. Dalam susunan dewan komisaris, terdapat komisaris independen yang bersifat netral dan tidak memiliki kepentingan tertentu dengan perusahaan. Mayers et al (1997) dalam Vafeas (1999) mengemukakan bahwa ketika perusahaan memiliki konsentrasi yang tinggi, maka pengawasan oleh komisaris independen menjadi lebih diperlukan. Komisaris independen dapat mencegah tindakan oportunistik yang akan dilakukan oleh yang dilakukan oleh pemegang saham mayoritas. Maka diasumsikan bahwa semakin tinggi persentase kepemilikan keluarga, maka pengawasan dewan komisaris akan semakin intensif, maka hipotesis kedua dari model 2 dapat ditulis sebagai berikut;

Ha_{2,2} : Kepemilikan keluarga memiliki pengaruh positif terhadap Aktivitas Pengawasan Dewan Komisaris

Menurut Morck et al (1988) Keluarga sebagai pemegang saham mayoritas serta hadirnya anggota keluarga dalam manajemen perusahaan, terutama sebagai direktur, dapat menimbulkan *entrenchment effect* yaitu tindakan pemegang saham pengendali yang dilindungi oleh hak kontrolnya untuk melakukan ekspropriasi (Ika, UGM,2010). Hal ini mengakibatkan manajemen perusahaan menjadi lebih mengabaikan mekanisme *Good Corporate Governance* (Chang,Hillman dan Watson, 2005). Maka, Hipotesis ketiga dari model kedua dapat ditulis sebagai berikut;

Ha_{2,3} : kehadiran anggota keluarga sebagai direktur perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Aktivitas Pengawasan Dewan Komisaris

Brick dan Chimbadar (2010) mengemukakan bahwa kompensasi yang diterima oleh dewan komisaris, mempengaruhi frekuensi pertemuan untuk melakukan tindakan pengawasan perusahaan. Insentif yang diterima oleh dewan komisaris merupakan salah satu cara menelaraskan anggota dewan komisaris dan pemegang saham untuk bekerja lebih baik demi kepentingan perusahaan. Hal ini mengikuti penelitian Adams (2005) dan Brick et al. (2008).hipotesis kelima dari model 2 dapat dinyatakan sebagai berikut;

Ha_{2,4}: Kompensasi dewan komisaris memiliki pengaruh positif terhadap Aktivitas Pengawasan Dewan Komisaris

Metode Penelitian

Aktivitas Pengawasan Dewan Komisaris dan kinerja perusahaan diperlakukan sebagai variabel endogen yang akan diuji hubungan keterkaitannya. Penelitian ini hanya berfokus pada aktivitas pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris dengan alasan bahwa adanya komisaris independen dalam susunan dewan komisaris merupakan suatu mekanisme *corporate governance* yang dapat digunakan untuk mencegah terjadinya tindakan

oportunistik yang dilakukan oleh pemegang saham mayoritas. (Silvera,2014).

Penggunaan jumlah pertemuan dewan komisaris sebagai proksi *monitoring activity* dapat dianggap lemah karena belum terlalu mampu menggambarkan aktivitas pengawasan dewan komisaris secara akurat.Kegiatan pengawasan dewan komisaris sendiri dapat diketahui melalui notulen. Penelitian ini akan menguji apakah keberadaan notulen memoderasi pengaruh positif aktivitas pengawasan komisaris terhadap kinerja perusahaan. Sampel di dalam penelitian ini diambil menggunakan teknik *purposive sampling*,dimana pengambilan sampel dan elemen-elemen populasinya memiliki tujuan atau kriteria tertentu. Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dari penelitian ini adalah sebagai berikut :perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang memiliki ekuitas positif, mengungkapkan laporan kompensasi dewan komisaris, mencantumkan frekuensi, notulensi,catatan atau keterangan mengenai pertemuan dewan Komisaris, dengan pengecualian perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang finansial pada tahun 2011.Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan pada tahun tersebut akan dikeluarkan dari sampel. Terdapat 156 saham yang memenuhi kriteria dan akan digunakan sebagai sampel.

Berdasarkan hipotesis dan variabel-variabel penelitian yang digunakan, terdapat dua model persamaan regresi pada penelitian ini, mengikuti penelitian Brick dan Chimbadar (2010) dan Handy (2008) dengan beberapa penyesuaian. Model Pertama ingin meneliti pengaruh Aktivitas Pengawasan Dewan Komisaris terhadap kinerja perusahaan, serta secara terpisah ingin melihat pengaruh dari variabel bebas lainnya terhadap kinerja perusahaan. Persamaannya dapat ditulis sebagai berikut :

$$ROA_i = \alpha_{11} + \beta_{11}LM_i + \beta_{12}FAMOWN_i + \beta_{13}CFAM_i + \delta_{14}LEV_i + \delta_{15}AGE_i + \delta_{16}SIZE_i + \delta_{17}BUMN_i + \varepsilon_i (3.8)$$

Dilanjutkan dengan pengujian moderasi notulen terhadap pengaruh positif LM terhadap ROA, dengan model penelitian sebagai berikut :

$$ROA_i = \alpha_{11} + \beta_{11}LM_i + \beta_{12}FAMOWN_i + \beta_{13}CFAM_i + \delta_{14}LEV_i + \delta_{15}AGE + \delta_{16}SIZE_i + \delta_{17}BUMN_i + \delta_{18}LMNOT_i + \varepsilon_i(3.9)$$

Dimana :

- ROA : Rasio *Return on Asset* suatu perusahaan
- FAMOWN : proporsi kepemilikan keluarga dalam perusahaan
- CFAM : Variabel Dummy untuk *Family CEO*
- LM : *Monitoring activity* yang diukur dengan Logaritma natural rapat dewan komisaris
- LEV : *debt to total asset ratio* suatu perusahaan
- AGE : Usia perusahaan
- SIZE : ukuran perusahaan

Model selanjutnya bertujuan untuk melihat pengaruh kinerja perusahaan terhadap Aktivitas Pengawasan Dewan Komisaris, maka persamaannya dapat ditulis sebagai berikut

$$LM_{i,t} = \alpha_{21} + \beta_{21}ROA_i + \beta_{22}FAMOWN_i + \beta_{23}CFAM_i + \delta_{24}COMP_i + \delta_{25}SIZE_i + \delta_{26}LEV_i + \delta_{27}BUMN_i + \varepsilon_i(3.12)$$

Dimana :

- LM : Aktivitas Pengawasan Dewan Komisaris yang diukur dengan LogMeeting
- ROA : Rasio *Return on Asset* suatu perusahaan
- FAMOWN : Proporsi kepemilikan keluarga dalam perusahaan.
- CFAM : Variabel Dummy untuk *Family CEO*
- COMP : Kompensasi dewan komisaris
- LEV : *debt to total asset ratio* suatu perusahaan
- SIZE : ukuran perusahaan

Data kemudian diolah dengan menggunakan pengujian statistik deskriptif, uji spesifikasi hausman dan metode regresi berganda 2SLS (two-stage least square). Uji spesifikasi Hausman dapat mendeteksi apakah terdapat hubungan saling mempengaruhi/dua arah dalam dua model penelitian atau tidak. Regresi Two-Stage Least Squares (2SLS) digunakan ketika ada hubungan timbal balik pada model. Salah satu asumsi dasar yang digunakan pada regresi OLS adalah variabel error bersifat independen untuk variabel prediktor.

Hasil Penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	156	0,001	1,341	0,127	0,141
COMP (Rp)	156	Rp30.983.333	Rp24.577.777.778	Rp1.650.538.648	Rp2.713.950.848
COMP	156	7,491	10,391	8,905	0,527
Meeting	156	1	47	7,462	8,123
LM	156	0,000	3,850	1,679	0,744
FAMOWN	156	0	1	0,564	0,497

CFAM	156	0	1	0,147	0,356
SIZE	156	7,000	11,182	9,308	0,785
AGE (Years)	156	1	34	0,788	0,410
AGE	156	0,000	3,526	2,231	0,955
LEV	156	0,000	1,066	0,247	0,202
BUMN	156	0	1	0,051	0,221
Notulen	156	1	0	0,788	7,873
LMNOT	156	0,000	3,850	1,332	0,943
Keterangan:					
ROA = <i>Return on Asset</i> , LM = Logaritma Natural Meeting, FAMOWN = Variabel dummy kepemilikan keluarga; bernilai 1 jika lebih dari 20%, CFAM = Variabel Dummy Kepemimpinan Keluarga; bernilai 1 jika Presiden Direktur adalah anggota keluarga, LEV = Rasio hutang terhadap jumlah aset, AGE = Logaritma Natural dari umur perusahaan, COMP = Logaritma Kompensasi Dewan Komisaris, BUMN = Variabel Dummy kepemilikan BUMN; bernilai 1 jika perusahaan merupakan BUMN, Notulern = Variabel Dummy notulen; bernilai 1 jika notulen dicantumkan dalam laporan tahunan, LMNOT = LM x Notulen					

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Dari 156 sampel, nilai maksimum keuntungan perusahaan terhadap aset yang mereka miliki (ROA) pada tahun 2011 adalah 134%, sedangkan nilai minimumnya adalah 0,12%. Perusahaan dalam sampel penelitian paling banyak menghasilkan keuntungan 1,34 kali jumlah asetnya. Secara rata-rata, tingkat *Return on Asset* seluruh perusahaan sampel adalah 12,7% dengan tingkat kesenjangan sebesar 14,1%. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin baik kinerja keuangan tersebut. Menurut ketentuan Bank Indonesia Kinerja keuangan perusahaan dikatakan baik ketika nilai ROA berada di atas 1,5%.

Jumlah terbesar pertemuan dewan komisaris pada tahun 2011 adalah 47 kali,

sedangkan jumlah pertemuan paling sedikit adalah sekali dalam setahun. Rata-rata dewan komisaris perusahaan melakukan 7 kali pertemuan dalam setahun. 56,4% dari sampel, atau sebanyak 88 perusahaan memiliki konsentrasi kepemilikan keluarga sebesar atau lebih dari 20%, 14,7% dari sampel atau sebanyak 22 perusahaan dipimpin oleh Direktur yang memiliki hubungan keluarga atau anggota keluarga dari pemilik saham mayoritas.

Selanjutnya dilakukan uji spesifikasi hausman. Langkah pertama adalah meregresikan variabel dependen model kedua (LM), dengan variabel prediktor dan instrumental model pertama, yaitu FAMOWN, CFAM, LEV, AGE, dan

SIZE, sehingga didapat *unstandardized residual* dari regresi pertama.

Model persamaannya adalah sebagai berikut :

$$LM = \alpha_{11} + \beta_{11}ROA_i + \beta_{12}FAMOWN_i + \beta_{13}CFAM_i + \delta_{14}LEV_i + \delta_{15}AGE_i + \delta_{16}SIZE_i + \delta_{17}BUMN_i + \varepsilon_i$$

Langkah selanjutnya adalah meregresikan model pertama ditambah *unstandardized residual* yang telah didapatkan dari regresi sebelumnya,

$$ROA_i = \alpha_{11} + \beta_{11}LM_i + \beta_{12}FAMOWN_i + \beta_{13}CFAM_i + \delta_{14}LEV_i + \delta_{15}AGE_i + \delta_{16}SIZE_i + \delta_{17}BUMN_i + Unstandardized Residual + \varepsilon_i$$

maka hasilnya adalah sebagai berikut:

Variabel	B	t	P
LM	,335	285367310,595	0,000
FAMOWN	-,055	-48121253,038	0,000
CFAM	,005	3649007,904	0,000
SIZE	,007	10652337,895	0,000
AGE	,003	6261670,697	0,000
LEV	-,056	-23110558,073	0,000
BUMN	-,113	-47389821,813	0,000
Unstandardized Residual	-,335	-235860575,508	0,000

Tabel 2 Regresi Uji Spesifikasi Hausman

Berdasarkan literatur yang ditulis Yasmin dan Kurniawan (2011), jika nilai signifikansi *Unstandardized Residual* dibawah 5%, maka terdapat hubungan simultan antara kedua model tersebut.

Regresi 2SLS dilakukan pada model utama dan moderasi, sehingga didapat hasil kesimpulan analisis regresi sebagai berikut :

	ROA			LM		
	Hipotesis	Koefisien	P Value	Hipotesis	Koefisien	P Value
ROA				-	2,990	0,000
LM	+	0,105	0,000**			
FAMOWN	+	0,019	0,192	+	0,180	0,054*
CFAM	+	0,043	0,059*	+	0,036	0,404
COMP				+	-0,169	0,060
SIZE		0,001	0,465		0,050	0,250
AGE		0,003	0,398			
LEV		0,051	0,133		0,165	0,250
BUMN		-0,040	0,183		0,424	0,034**
LMNO T		-0,022	0,090			

Tabel 3 Kesimpulan Analisis Regresi Pengujian utama dan moderasi

Aktivitas pengawasan perusahaan (LM) berpengaruh positif terhadap ROA dengan tingkat signifikansi di bawah 5%. Hal ini sesuai dengan hipotesis 1.1 Pengaruh kepemilikan keluarga (FAMOWN) terhadap kinerja perusahaan (ROA) tidak bisa dijelaskan oleh data yang ada (P value/2 = 0,162). Sehingga

hipotesis 1.2 tidak dapat dibuktikan. Keberadaan anggota keluarga sebagai dalam manajemen kunci (CFAM) menurut hasil regresi, secara signifikan mampu meningkatkan kinerja perusahaan dengan tingkat signifikansi dibawah 1% ($P/2 = 0,05$) Hal ini sesuai dengan hipotesis 1.3.

Kinerja perusahaan (ROA) secara signifikan terbukti mempengaruhi frekuensi aktivitas pengawasan perusahaan (LM) dengan tingkat signifikansi di bawah 1% ($P=0,000$). Hal ini berkebalikan dengan hipotesis 2.1. Kepemilikan keluarga (FAMOWN) terbukti mampu secara signifikan meningkatkan nilai kinerja perusahaan dengan tingkat signifikansi di bawah 1% ($P/2 = 0,054$). Hal ini sesuai dengan hipotesis 2.2. Pengaruh Keberadaan anggota keluarga dalam manajemen inti perusahaan (CFAM) terhadap LM tidak bisa dijelaskan oleh data penelitian ($P/2 = 404$). Sehingga hipotesis 2.3 tidak dapat dibuktikan. Jumlah kompensasi yang diterima anggota dewan komisaris (COMP) memiliki pengaruh signifikan namun negatif terhadap LM dengan tingkat signifikansi di bawah 5% ($P/2 = 0,060$). Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis 2.4. Berdasarkan uji F, didapat bahwa variabel ROA, FAMOWN, CFAM, COMP SIZE, LEV dan BUMN, secara bersama-sama dan signifikan mempengaruhi nilai variabel LM.

Pembahasan

Berdasarkan resume tabel di atas, dapat diambil kesimpulan bahwa Kinerja Perusahaan

dan Tingkat pengawasan dewan komisaris perusahaan saling mempengaruhi satu sama lain. Hasil penelitian ini sesuai dengan penemuan Vafeas (1999), Brick dan Chimbadarani (2010) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan simultan antara 2 variabel tersebut. Pengawasan dewan komisaris terbukti meningkatkan kinerja perusahaan karena evaluasi kinerja manajemen lebih sering dilakukan, sehingga hasil kerja yang belum baik, dapat ditingkatkan, masalah-masalah yang menyebabkan menurunnya kinerja perusahaan juga dapat didiskusikan dalam pertemuan dewan direksi dan komisaris. Namun ada atau tidaknya notulen yang menerangkan kegiatan pengawasan dan pengambilan keputusan dewan komisaris tidak memoderasi pengaruh positif aktivitas pengawasan dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan.

Tetapi hasil penelitian ini juga tidak sesuai dalam 1 hal dengan penelitian sebelumnya, dimana Vafeas (1999), Brick dan Chimbadarani (2010) mengatakan bahwa *Board Monitoring Activity* dan *Firm Performance* memiliki hubungan yang terbalik, dimana ketika kinerja perusahaan menurun, maka tingkat pengawasan yang dilakukan oleh dewan perusahaan, semakin meningkat. Menurut Brick dan Chimbadarani (2010) ketika kinerja perusahaan meningkat, maka pengawasan akan menjadi tidak terlalu intensif. Sedangkan dari output statistik di atas dapat diketahui bahwa ketika kinerja perusahaan meningkat, tingkat

pengawasan perusahaan juga meningkat. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis 2.1.

Hasil ini dapat diartikan juga dengan seiring meningkatnya kinerja perusahaan, dewan komisaris perusahaan semakin memberikan perhatian lebih dalam mengawasi dan mengevaluasi kinerja manajemen perusahaan, semakin aktif dalam melihat peluang yang lebih baik untuk perkembangan dan kesinambungan perusahaan, serta secara lebih baik menerapkan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik, sehingga konflik keagenan dapat diatasi dan dapat lebih mewakili pemegang saham dalam mengawasi perusahaan.

Hasil regresi menjelaskan, kinerja keuangan perusahaan tidak lebih tinggi ketika perusahaan tersebut dimiliki oleh keluarga (FAMOWN) dalam sampel penelitian yang berjumlah 156. Meski 88 perusahaan memiliki kepemilikan keluarga di atas 20%, masih belum cukup untuk membuktikan hipotesis 1.2. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian Lopez-Gracia & Sabchez-Andujar (2007), Sacristan-Navarro et al.(2011) dan Sciascia & Mazolla (2008) yang menemukan bahwa kepemilikan keluarga tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, serta tidak ada perbedaan yang signifikan antara perusahaan keluarga dan non-keluarga. Sebaliknya, kepemilikan keluarga berpengaruh positif dan signifikan terhadap frekuensi pertemuan dewan komisaris. Achmad, Rusmin, Neilson dan

Tower (2009),) berpendapat dalam penelitiannya bahwa perusahaan keluarga di Indonesia cenderung menerapkan sistem tata kelola perusahaan yang tidak adil, maka pengawasan dewan komisaris yang intensif dapat mengurangi terjadinya hal ini. Sama dengan kepemilikan keluarga, perusahaan-perusahaan BUMN juga tidak menunjukkan kinerja yang tinggi dibanding perusahaan lainnya.

Variabel CFAM adalah variabel yang menjelaskan situasi dimana perusahaan dipimpin oleh direktur utama yang memiliki hubungan keluarga dengan pemilik mayoritas atau pendiri perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan statistik, kinerja perusahaan menjadi lebih tinggi ketika perusahaan tersebut dipimpin oleh CEO yang merupakan anggota keluarga. Oleh karena itu, hipotesis 1.3 diterima. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Andres (2008) , Randoy, Dibrell dan Craig (2009) dan Minichilli et al. (2010). Sebaliknya, frekuensi aktivitas pengawasan tidak menjadi lebih tinggi ketika ada anggota keluarga yang menjabat sebagai direktur utama, sehingga hipotesis 2.3 ditolak. Alternatif penjelasan dari hasil penelitian ini adalah kepemimpinan direktur utama yang memiliki hubungan keluarga dengan pemilik perusahaan memimpin secara profesional seperti direktur utama non-keluarga, hal ini juga berarti direktur utama keluarga telah mengikuti struktur tata kelola perusahaan dengan baik.

Hasil regresi penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis 2. dimana kompensasi berpengaruh negatif terhadap frekuensi pertemuan dewan perusahaan. Hal ini kemungkinan besar terjadi karena *measurement error* yang disebabkan tergabungnya kompensasi komisaris independen dalam pengungkapan remunerasi dewan komisaris.

Kesimpulan

Hasil penelitian ini menemukan bahwa dari uji spesifikasi hausman terdapat kemungkinan bahwa model yang menguji pengaruh LM (aktivitas pengawasan) terhadap ROA (Kinerja) dan model yang menguji pengaruh ROA terhadap LM, memiliki simultanitas. Dari hasil uji regresi two-stage least square (2SLS), didapat hasil bahwa aktivitas pengawasan perusahaan mempengaruhi kinerja perusahaan, begitu juga sebaliknya, kinerja perusahaan juga mempengaruhi aktivitas pengawasan perusahaan. Tetapi, hasil yang didapat tidak sesuai dengan hipotesis yang ditulis pada bab 2, dimana diduga terdapat hubungan negatif antara pengaruh ROA terhadap LM, namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh ROA terhadap LM adalah positif. Hasil ini berlaku dalam pengujian utama.

Secara terpisah, variabel lain yang memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan adalah kepemilikan keluarga dan kehadiran anggota keluarga sebagai direktur

utama perusahaan. Sedangkan jumlah hutang perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai ROA

Selain kinerja perusahaan, faktor lain yang terbukti mempengaruhi tingkat aktivitas pengawasan perusahaan adalah kepemilikan keluarga dan jumlah hutang perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu :Belum semua perusahaan di Bursa Efek Indonesia mengungkapkan jumlah dan keterangan pertemuan serta kompensasi dewan komisaris dalam laporan tahunan mereka, hal ini menyebabkan sampel penelitian menjadi lebih sedikit. Selain itu, Terdapat banyak anomali pada hubungan hutang perusahaan dan kinerja. Hutang besar belum tentu mempengaruhi kinerja perusahaan (ROA), contoh kasusnya adalah Pertamina. Serta dalam perhitungan kompensasi komisaris terdapat *measurement error* dikarenakan penggabungan kompensasi komisaris independen dalam informasi remunerasi dewan komisaris di dalam laporan tahunan perusahaan.

Saran

Saran bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini meninjau hubungan kinerja perusahaan dan aktivitas pengawasan perusahaan dari sudut pandang kepemilikan keluarga yang direpresentasikan oleh variabel dummy. Peneliti selanjutnya bisa menggunakan presentasi kepemilikan sebagai proksi dari

variabel ini. Penelitian ini meninjau hubungan kinerja perusahaan dan aktivitas pengawasan perusahaan dari sudut pandang kepemilikan keluarga, karena itu peneliti selanjutnya bisa meninjaunya dari sudut pandang lain dan menggunakan variabel-variabel lain dalam model penelitian. Peneliti selanjutnya dapat melakukan dalam satu sektor industri saja untuk mengurangi bias perbedaan regulasi kompensasi atau tata kelola perusahaan.

Saran Bagi Investor

Dalam mengambil keputusan berinvestasi, investor dapat memperhatikan hal sebagai berikut :

Kegiatan pengawasan yang dilakukan oleh Dewan Komisaris serta kebijakan – kebijakan yang diambil dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan keluarga dan keberadaan anggota keluarga pada posisi direktur utama pada sebuah perusahaan, yang dalam penelitian ini terbukti meningkatkan kinerja perusahaan. Nilai penerapan praktik *corporate governance* suatu perusahaan yang dirilis oleh IICD. Nilai ini menggambarkan baik atau tidaknya perusahaan menjalankan tata kelola, baik secara struktur maupun mekanisme. Semakin baik nilainya, maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut.

Saran Bagi Manajemen Perusahaan

Pelaksanaan prinsip tata kelola perusahaan yang baik merupakan hal yang penting bagi perusahaan, semakin baik pelaksanaannya, maka konflik keagenan akan

semakin berkurang, hal ini juga akan menyebabkan meningkatnya kinerja perusahaan. Dewan komisaris diharapkan dapat melakukan tugasnya dengan lebih baik dalam mengawasi berjalannya penerapan tata kelola perusahaan yang baik.

Perusahaan sebaiknya lebih transparan dalam mengungkapkan laporan tata kelola perusahaan dalam laporan tahunan. Dalam laporan tata kelola perusahaan sebaiknya tercantum frekuensi pertemuan dewan perusahaan, rincian kegiatan dan hasil pertemuan, serta kompensasi yang diberikan kepada dewan perusahaan secara lengkap. Hal ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu prinsip tata kelola perusahaan, yaitu transparansi.

Daftar Referensi

- Achmad, Rusmin, Neilson, & Tower. (2009). The Inquitos Influence of Family Ownership Structures on Corporate Performance. The Journal of Global Business Issues.
- Adiyatno, Erwin. (2014). Pengaruh Political Connection terhadap Cost of Equity : Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Thesis. Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- Akbar, Muhammad Imam A. (2010). The effect of Family Ownership, Growth Opportunity, and Culture of the board of commissioner towards the effectiveness of the board of commissioner. Thesis. Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- Anderson, Ronald C., & Reeb, David. (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. The Journal of Finance

- Audretsch, David., Hulsbeck, Marcel. & Lehmann, Erik.(2013). Families as active monitors of firm performance.Journal of Family Business Strategy.
- Ayub, Maydelina. (2008).Pengaruh Family Ownership terhadap Cost of Debt, Penelitian empiris pada perusahaan yang terdaftar di BEL.Thesis. Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia
- Bertrand, M., Johnson, S., Samphantharak, K., Schoar, A.(2008). Mixing family with business: A study of Thai business groups and the families behind them. Journal of Financial Economics 88, 466
- Block, Joern., Jaskiewicz, Peter.,& Miller, Danny. (2011). Ownership versus management effects on performance in family and founder companies: A Bayesian Reconciliation. Journal of Family Business Strategy
- Brick, Ivan E., &Chimbadaran., N.K. (2010). Board meetings, committee structure, and firm value.Journal of Corporate Finance.
- Chau, Gerald.,& Gray, Sidney J. (2010). Family ownership, board independence and voluntary disclosure : Evidence from Hong Kong. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation.
- Claesens, Stijn.,& Fan, Joseph. (2003). Corporate Governance in Asia : A Survey. Working papers. SSRN
- Cucculelli, Marco.,& Micucci, Giacinto. (2008). Family Succession and Firm Performance: Evidence from Italian Family Firms. Bank of Italy Temi di Discussione (Working Paper) No. 680 .
- Dhonna, Asmara. (2010). Pengaruh Kinerja Perusahaan, Rasio Utang, Nilai Pasar Ekuitas, dan Kepemilikan keluarga terhadap Corporate Governance.Thesis. Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- Ding, Wu, Li, & Jia. (2009).Can the Chinese Two-tier board system control the board chair pay?.Asian Journal of Finance & Accounting.
- Dominique, Lius. (2013) . Praktik Good Corporate Governance Terkait Struktur Kepemilikan Perusahaan di Indonesia 13 Juni,2013.Kompasiana.
- <http://ekonomi.kompasiana.com/manajemen/2013/06/13/>
- Fama, Eugene F., & Jensen, Michael C. (1983).Separation of Ownership and Control.Journal of Law and Economics.
- Handy.(2008). Hubungan Simultan antara nilai perusahaan dengan praktek corporate governance di Bursa Efek Indonesia.Thesis. Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- Ibrahim, Haslindar.,& Samad, Fazilah Abdul. (2011). Corporate Governance Mechanism and Performance of Public-Listed Family-Ownership in Malaysia. International Journal of Economics and Finance
- Jensen, Michael C., & Meckling, William H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure.Working paper.SSRN
- Martínez, Stöhr, and Quiroga. 2007. Family Ownership and Firm Performance: Evidence From Public Companies in Chile. Journal of the family firm institute. Volume 20, Issue 2, pages 83–94.
- Martin-Reyna, J.M & Duran-Encalada, Jorge. (2012). The Relationship among family business, corporate governance, and firm performance : Evidence from the Mexican Stock Exchange. Journal of Family Business Strategy
- Minichilli, Alessandro., Corbetta and MacMillan. Top Management Teams in Family-Controlled Companies: ‘Familiness’, ‘Faultlines’, and Their Impact on Financial Performance. Journal of Management Studies. Volume 47, Issue 2, pages 205–222, March 2010
- Randoy, T., Dibrell, C., & Craig, J. B. (2009).Founding family leadership and industry profitability.Small business economics, 32(4), 397-407.
- Saragih, Ferdinan., Nugroho, Bernardus., & Eko, Umanto. (2012). Corporate Governance Characteristics and Company Performance.Journal of Administrative Science & Organization.
- Silvera, Dica Lady. (2014). Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kompensasi Direksi perusahaan di

Bursa Efek Indonesia. Thesis. Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

Shleifer, A., & R. R. Vishny (1997). A survey of Corporate Governance, *Journal of Finance*, no 52

Utama, Cynthia Afriani. (2006). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Pengelompokan Perusahaan dan Praktek Corporate terhadap jenis investasi. Disertasi, Universitas Indonesia.

Utama, Shidarta.,& Utama, Chyntia A. (2013). Corporate governance, size and disclosure of related party transactions and firm value : Indonesia evidence. *International Journal of Disclosure and Governance*.

Utama, Sidharta.,& Afriani, Cynthia (Agustus 2005). Praktek Corporate Governance dan Penciptaan Nilai Perusahaan : Studi Empiris di BEJ. *Usahawan* No.8

Yamin, Sofyan.,& Heri Kurniawan. SPSS Complete teknik analisis statistik terlengkap SPSS Seri 1. Jakarta: Salemba Empat