



KOMISARIS INDEPENDEN, KONSENTRASI KEPEMILIKAN DAN KINERJA PERUSAHAAN

Oleh

Rahmat Setiawan*¹, Nila Afrianti², Nur Anisa³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga

e-mail: *¹rahmatsetiawan@feb.unair.ac.id, ²nilaafrianti12@yahoo.co.id, ³nur.anisa-2022@feb.unair.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh komisaris independen, terhadap kinerja perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh pada hipotesis. Terdapat 158 sampel perusahaan dengan jumlah 497 observasi dengan TOBIN’S Q sebagai ukuran kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan, kemudian variabel konsentrasi kepemilikan memperlemah pengaruh positif komisaris independen terhadap kinerja perusahaan, yang menunjukkan bahwa semakin terkonsentrasinya kepemilikan saham di suatu perusahaan maka pengaruh positif komisaris independen terhadap kinerja akan semakin melemah.

Kata Kunci: Komisi Independen, Konsentrasi Kepemilikan, Kinerja Perusahaan

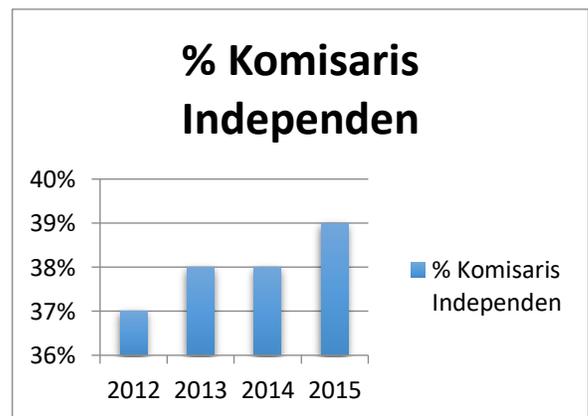
PENDAHULUAN

Pada era bisnis saat ini, korporasi di Indonesia mulai menjalankan sistem tata kelola perusahaannya secara baik (*Good Corporate Governance*). Hal ini didorong oleh kebutuhan pasar yang menuntut perusahaan publik menjalankan sistem manajemennya secara baik, transparan dan dapat dipertanggungjawabkan. Dewan komisaris independen adalah mekanisme tata kelola perusahaan yang paling penting dan mempengaruhi kinerja perusahaan [12].

Jika komisaris independen efektif dalam menjalankan fungsinya, yakni mengontrol manajemen dengan baik dan menjadi pihak yang dapat berlaku adil terhadap hak pemegang saham minoritas dan mayoritas, maka perusahaan tersebut telah menerapkan fungsi tata kelola perusahaan dengan baik atau *good corporate governance*. Oleh karena itu dibutuhkan dewan komisaris independen yang mengatur dan mengawasi perusahaan

berdasarkan penilaian objektif, karena dewan komisaris independen tidak memiliki saham pada perusahaan yang bersangkutan sehingga dipastikan tidak memiliki kepentingan di dalamnya.

Gambar 1 Rata-Rata Rasio Komisaris Independen Tahun 2012-2015



Keberadaan komisaris independen di Indonesia sangat dibutuhkan, terbukti dengan adanya fenomena yang didapat oleh peneliti



berdasarkan laporan tahunan dari perusahaan sampel yang disajikan pada Gambar 1, dimana dari tahun 2012 hingga tahun 2015 jumlah proporsi dewan komisaris independen setiap tahunnya selalu diatas rata-rata dari yang disyaratkan oleh Peraturan Otoritas Jasa Keuangan yakni sekurang-kurangnya jumlah komisaris independen dalam perusahaan publik sebesar 30% dari seluruh total dewan komisaris.

Dengan adanya peran dari dewan komisaris independen dalam mengawasi pemegang saham pengendali dan manajemen perusahaan, maka kepercayaan investor akan semakin besar terhadap suatu perusahaan. Keberadaan komisaris independen dalam suatu perusahaan dianggap sebagai pihak yang secara independen mengawasi kinerja manajemen dan pemegang saham, sehingga tidak memihak kepada salah satu dan dapat melakukan pengawasan dengan baik [16].

Konsentrasi dalam struktur kepemilikan saham dapat memicu terjadinya risiko ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas.

Tabel 1. Rata-Rata Konsentrasi Kepemilikan Tahun 2012-2015

Tahun Rata-Rata	2012	2013	2014	2015
Konsentrasi Kepemilikan	56,4%	57,5%	57%	59,4%

Sumber : laporan tahunan perusahaan non keuangan

Penelitian yang dilakukan oleh Claessens *et al.*, (1999) menunjukkan bahwa pada perusahaan di Asia termasuk Indonesia ditemukan bahwa kepemilikan sahamnya cenderung terkonsentrasi [1]. Menurut peraturan Otoritas Jasa Keuangan, perusahaan di Indonesia dikatakan kepemilikannya terkonsentrasi apabila pemegang saham dalam perusahaan tersebut memiliki presentase saham

sebesar 25% atau lebih. Hal ini seperti yang ditunjukkan pada Tabel 1, bahwa rata-rata tingkat konsentrasi kepemilikan saham perusahaan non keuangan di Indonesia terus meningkat dari tahun 2012 hingga 2015.

Pemegang saham mayoritas mempunyai kendali yang penuh atas perusahaan. Sebaliknya para pemegang saham minoritas sama sekali tidak mempunyai kendali atas perusahaan dan dengan demikian, atas uang yang mereka tanam di perusahaan tersebut. Di satu sisi, para pemegang saham pengendali dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki kemampuan untuk memonitor manajer dalam perusahaan. Di sisi lain, mereka bisa mengurangi nilai perusahaan dengan mengalihkan sumber daya perusahaan untuk manfaat pribadi mereka terutama di negara dengan sistem perlindungan hukum yang lemah bagi para pemegang saham [12].

Jadi komisaris independen diharapkan dapat mengatasi masalah konflik keagenan, khususnya konflik keagenan tipe II yakni perbedaan kepentingan antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas. Akan tetapi, dengan adanya fenomena rata-rata tingginya tingkat konsentrasi kepemilikan di Indonesia inilah yang ditakutkan akan menjadikan ketidakadilan atas hak yang dimiliki pemegang saham minoritas sehingga dapat memperlemah pengaruh kinerja dari komisaris independen. Oleh karena itu Dengan adanya fenomena rata-rata jumlah proporsi komisaris independen di Indonesia diatas rata-rata yang disyaratkan oleh Otoritas Jasa Keuangan dan kepemilikan saham di Indonesia yang cenderung terkonsentrasi membuat penulis tertarik melakukan penelitian mengenai pengaruh komisaris independen terhadap kinerja perusahaan dengan dimoderasi oleh konsentrasi kepemilikan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Indonesia.

LANDASAN TEORI

Teori Agensi



Dalam kaitannya dengan kepemilikan terdapat dua masalah keagenan, yaitu masalah keagenan antara manajemen dan pemegang saham [8] dan masalah keagenan antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas [14]. Masalah keagenan pertama terjadi apabila kepemilikan saham tersebar, sehingga pemegang saham secara individual tidak dapat mengendalikan manajemen. Masalah keagenan kedua terjadi jika terdapat pemegang saham mayoritas (konsentrasi kepemilikan), sehingga terdapat pemegang saham mayoritas yang dapat mengendalikan manajemen atau bahkan menjadi bagian dari manajemen itu sendiri. Masalah keagenan di Indonesia biasanya terjadi di kalangan pemegang saham, terutama pada perusahaan yang struktur kepemilikannya terkonsentrasi dan pemegang saham mayoritas dan minoritas yang kepentingannya tidak selalu searah.

Kinerja perusahaan

Kinerja merupakan ukuran atau tingkat di mana individu dan organisasi dapat mencapai tujuan organisasi dengan efektif dan efisien [2]. Penilaian kinerja perusahaan menggunakan Tobin's Q adalah ukuran yang mencerminkan penilaian pasar terhadap aset perusahaan terhadap nilai buku [7]. Tobin's Q merupakan salah satu rasio yang dinilai bisa memberikan informasi yang lebih baik dalam mengukur nilai pasar perusahaan yang dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti misalnya terjadi perbedaan pendapat dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi, hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan, hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan dengan akuisisi, dan kebijakan pendanaan, dividen, dan kompensasi.

Corporate Governance

Forum of corporate governance in Indonesia (FCGI, 2001), mendefinisikan *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak

kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lain yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan [6]. Tujuan utama *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan atau *shareholder*. Ada lima prinsip utama dari *good corporate governance* sebagaimana yang tercantum dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG, 2006) yakni, *fairness, transparency, accountability, responsibility, Independency* [9].

Komisaris Independen

Peran utama dari dewan komisaris independen adalah untuk mengurangi konflik keagenan yang timbul dalam perusahaan karena pemisahan kepemilikan dan kontrol dalam perusahaan [4]. Terdapat tiga elemen penting yang akan memengaruhi tingkat efektivitas dewan komisaris, yaitu independensi, kompetensi, dan komitmen. Keberadaan komisaris independen dimaksudkan mampu memberikan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham mayoritas dan perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham minoritas. Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan, komisaris independen wajib memenuhi syarat :

1. Bukan orang yang mempunyai wewenang dan tanggung jawab untuk merencanakan, memimpin, mengendalikan atau kegiatan perusahaan publik dalam bulan terakhir
2. Tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung pada perusahaan publik
3. Komisaris independen tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan emiten atau perusahaan publik tersebut
4. Tidak mempunyai hubungan usaha baik langsung maupun tidak langsung dengan perusahaan publik tersebut



Konsentrasi Kepemilikan

Komposisi kepemilikan saham tercermin dari adanya kepemilikan saham dalam jumlah besar (*large shareholder*) yang dimiliki oleh baik tunggal maupun beberapa pemegang saham publik ataupun non-publik lainnya. Konsentrasi kepemilikan merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh investor dalam jumlah yang besar. Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 20/POJK.03/2014 menyatakan bahwa pemegang saham pengendali perusahaan terbuka adalah pihak yang memiliki kepemilikan saham 25% atau lebih yang memiliki kemampuan baik langsung ataupun tidak langsung untuk mengendalikan perusahaan daripada pemilik saham yang lebih kecil persentasenya atau disebut sebagai pemegang saham minoritas.

Komisaris independen dan kinerja perusahaan

Komisaris independen merupakan salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang paling penting dalam memengaruhi kinerja perusahaan. Komisaris independen dapat melindungi kepentingan pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan dengan memantau manajemen puncak dan menasehati manajer dalam merancang dan melaksanakan strategi perusahaan [12]. Jika peran komisaris independen efektif dalam menjalankan fungsinya, yakni mengontrol manajemen dengan baik dan menjadi pihak yang dapat berlaku adil terhadap hak pemegang saham minoritas dan mayoritas, maka perusahaan tersebut telah menerapkan fungsi tata kelola perusahaan dengan baik atau *good corporate governance*. sehingga konflik keagenan antara pemegang saham mayoritas dengan minoritas menurun. Menurunnya konflik keagenan antara pemegang saham mayoritas dengan minoritas tersebut meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga kinerja perusahaan juga meningkat. Jadi Dengan adanya komisaris independen sebagai pihak yang mengawasi manajemen maka investor

yang ada di pasar modal merasa perusahaan tersebut memiliki tata kelola yang baik sehingga kinerja perusahaan meningkat.

H₁ : Komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan

Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi khususnya di Indonesia akan semakin memperlemah keefektifan *monitoring* dari dewan komisaris independen. Indonesia termasuk negara yang mempunyai kepemilikan terkonsentrasi [1]. Struktur kepemilikan saham yang terkonsentrasi dapat menyebabkan terjadinya risiko ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas. Ekspropriasi adalah suatu proses penggunaan kontrol untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan distribusi kekayaan dari pihak lain [10]. Kemampuan pemegang saham pengendali untuk melakukan ekspropriasi meningkat apabila pemegang saham pengendali tersebut juga terlibat dalam manajemen sehingga kemampuan pemegang saham pengendali dalam mengontrol perusahaan akan lebih besar dalam memengaruhi kebijakan perusahaan [11]. Ketika pemegang saham mayoritas memilih komisaris independen dengan kendalinya akhirnya pengawasan menjadi tidak maksimal yang memungkinkan munculnya konflik keagenan antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas, kemudian independensi dewan komisaris dari luar juga dapat dikompromikan karena kedekatan mereka dan kesetiaan kepada pemegang saham mayoritas yang menunjuk atau mengangkat kembali mereka sebagai dewan komisaris independen dalam perusahaan [5]. sehingga hal tersebut dapat menurunkan tingkat kepercayaan dari investor, dan permintaan saham pada perusahaan juga menurun yang kemudian akan menunjukkan kinerja perusahaan menurun.

H₂ : Konsentrasi kepemilikan memperlemah pengaruh positif komisaris independen terhadap kinerja perusahaan.



METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dalam mengambil sampel, dengan menetapkan kriteria yang digunakan sebagai berikut: 1) perusahaan sampel adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek selama periode 2012-2015. 2) Perusahaan yang memiliki laporan tahunan dan laporan keuangan pada tahun 2012-2015. 3) Perusahaan yang dalam pelaporan keuangannya, menggunakan mata uang Indonesia Rupiah. 4) Laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan memiliki sampel selama periode 2012-2015 tersedia data-data yang diperlukan dalam penelitian ini sesuai dengan keperluan data variabel yang digunakan. Untuk menguji hipotesis, penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda.

Variabel Dependen

Kinerja perusahaan

Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menggunakan ukuran kinerja perusahaan (TOBIN'S Q). Kinerja ialah ukuran dimana organisasi dapat mencapai tujuan organisasi dengan efektif dan efisien. Kinerja perusahaan yang diukur menggunakan kinerja pasar atau Tobin's Q ialah perbandingan nilai pasar aktiva dengan nilai buku aktiva. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham [15]. Variabel ini diukur dengan rumus :

$$TOBQ_{i,t} = \frac{\text{Market value of equity } i,t + \text{total liabilities } i,t}{\text{Total asset } i,t} \quad (1)$$

Keterangan:

$TOBQ_{i,t}$ = Tobin's Q bank i pada tahun t

Variabel Independen

Komisaris Independen

Komisaris independen adalah pihak yang ditunjuk oleh RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) yang bertugas melakukan pengawasan sesuai dengan anggaran dasar, tidak memiliki

wewenang untuk memimpin dan mengendalikan perusahaan serta memberi nasihat pada direksi yang berasal dari luar perusahaan. Variabel ini diukur dengan rumus:

$$INDDIR_{i,t} = \frac{\text{jumlah komisaris independen } i,t}{\text{jumlah komisaris perusahaan } i,t} \quad (2)$$

Keterangan :

$INDDIR_{i,t}$ = Rasio jumlah komisaris independen perusahaan i pada akhir tahun t terhadap jumlah dewan komisaris perusahaan i pada tahun t

Variabel Moderasi

Konsentrasi Kepemilikan

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah konsentrasi kepemilikan. Pemegang saham yang dikatakan memiliki konsentrasi kepemilikan dilihat berdasarkan saham yang dimiliki di perusahaan tersebut yakni diatas 25%. Dengan presentase diatas kriteria tersebut maka pemegang saham memiliki hak lebih besar untuk mengontrol tindakan manajer daripada pemilik saham minoritas. Variabel ini diukur dengan rumus :

$$CR_{i,t} = \frac{\text{total kepemilikan saham diatas 25\% } i,t}{\text{total saham yang beredar } i,t} \quad (3)$$

Keterangan :

$CR_{i,t}$ = Konsentrasi kepemilikan perusahaan i pada akhir tahun t

Variabel Kontrol

Ukuran dewan komisaris (*board*)

Board size merupakan jumlah dewan komisaris dalam perusahaan. *Board size* dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan atau strategi perusahaan dan memastikan bahwa perusahaan telah sepenuhnya menjalankan seluruh ketentuan yang diatur dalam Anggaran Dasar dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Semakin besar *board size* maka semakin dewan komisaris melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan [3]. Dalam penelitian ini ukuran dewan komisaris (*Board*) diukur menggunakan *logaritm* (Log) ukuran dewan komisaris, yaitu :



BOARD_{i,t} = Log (jumlah anggota dewan komisaris).....(4)

Keterangan :

BOARD_{i,t} = Log (Ukuran dewan komisaris perusahaan i pada tahun t)

Ukuran perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) menunjukkan besar kecilnya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang besar memiliki profitabilitas yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang kecil dikarenakan adanya *market power*, *economic of scale*, dan *market experience*. Semakin besar total aset perusahaan dapat memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih pasti kepada investor. *Size* atau ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *logaritma* (Log) total aset pada akhir tahun menggunakan rumus:

$$SIZE_{i,t} = \text{Log} (\text{Total Asset}_{i,t}) \quad (5)$$

Keterangan :

SIZE_{i,t} = Ukuran perusahaan i pada akhir tahun t

Leverage (LEV)

Leverage adalah rasio yang membandingkan antara nilai buku seluruh utang dengan total aktiva [17]. *Leverage* merupakan rasio utang. Rasio *leverage* menunjukkan berapa besar sebuah perusahaan menggunakan utang dari luar untuk membiayai operasinya. Secara umum, perhitungan leverage dapat menggunakan rumus :

$$LEV_{i,t} = \frac{\text{Short term debt} + \text{long term debt}_{i,t}}{\text{Total Asset}} \quad (6)$$

Keterangan :

LEV_{i,t} = Rasio total hutang perusahaan i pada akhir tahun i terhadap total aktiva perusahaan i pada akhir tahun t

Umur Perusahaan (Age)

Dalam hal ini, umur perusahaan yang dimaksud adalah umur sejak perusahaan tersebut didirikan. Umur perusahaan merupakan hal yang dipertimbangkan investor dalam menanamkan modalnya, umur perusahaan mencerminkan perusahaan masih mampu bertahan selain itu menjadi bukti bahwa

perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan (*Age*) diukur menggunakan *logaritma* (Log) umur perusahaan.

AGE_{i,t} = tahun periode penelitian - tahun berdirinya perusahaan (7)

Keterangan :

AGE_{i,t} = Log (Umur perusahaan i pada akhir tahun t)

Model Regresi

Mengacu pada hipotesis pada penelitian ini, maka model yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Model 1

$$\text{TOBIN'S } Q'_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{INDDIR}_{i,t} + \beta_2 \text{BOARD}_{i,t} + \beta_3 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_4 \text{LEV}_{i,t} + \beta_5 \text{AGE}_{i,t} + \epsilon_i \quad (8)$$

Model 2

$$\text{TOBIN'S } Q'_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{INDDIR}_{i,t} + \beta_2 \text{CR}_{i,t} + \beta_3 \text{INDDIR} * \text{CR}_{i,t} + \beta_4 \text{BOARD}_{i,t} + \beta_5 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_6 \text{LEV}_{i,t} + \beta_7 \text{AGE}_{i,t} + \epsilon_i \quad (9)$$

Keterangan:

INDDIR_{i,t} : Rasio Komisaris Independen perusahaan i pada tahun t

CR_{i,t} : Konsentrasi Kepemilikan perusahaan i pada tahun t

BOARD_{i,t} : ukuran dewan komisaris perusahaan i pada tahun t

Size_{i,t} : Ukuran perusahaan I pada tahun t

LEV_{i,t} : Tingkat hutang perusahaan I pada tahun t

Age_{i,t} : umur perusahaan i pada tahun t

β₁.....β₇ : Koefisien regresi

e : Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi statistic

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk menguraikan gambaran mengenai variabel-variabel yang digunakan baik variabel independen yaitu



komisaris independen (INDDIR), variabel moderasi yaitu konsentrasi kepemilikan (CR), variabel kontrol yaitu ukuran dewan komisaris (BOARD), ukuran perusahaan (SIZE), tingkat leverage (LEV), umur perusahaan (AGE) dan variabel dependen yaitu kinerja perusahaan menggunakan ukuran (TOBIN'S Q).

Tabel 2. Descriptive Statistics Variabel Penelitian

	N	Min	Max	Mean	Stdv
TOBINSQ	497	0,1900	2,9743	1,2032	0,5104
INDDIR	497	0,1667	0,6667	0,3782	0,0828
CR	497	0,2500	0,9908	0,5761	0,1950
BOARD	497	0,3010	1,0414	0,6014	0,1684
SIZE	497	10,2259	14,3899	12,2563	0,7823
LEV	497	0,0003	0,9861	0,4617	0,2044
AGE	497	1,0414	2,0374	1,5116	0,1654
Valid N (listwise)	497				

Sumber : Hasil Olahan Data SPSS

Berdasarkan tabel 4.1 diatas, dapat diketahui bahwa dari 497 observasi yang diteliti menunjukkan rata-rata TOBIN'S Q yang merupakan variabel dependen selama periode penelitian adalah sebesar 1,2032, yang berarti bahwa rata-rata perusahaan pada sampel memiliki nilai diatas 1 atau nilai pasar lebih besar dari nilai tercatat yang dilihat dari nilai buku aktiva. Nilai tertinggi (*maximum*) TOBIN'S Q adalah sebesar 2,9743 dan nilai terendah (*minimum*) adalah 0,1900. Rata-rata INDDIR yang merupakan variabel independen selama periode penelitian adalah 0,3782 atau 38% yang berarti bahwa rata-rata komisaris independen pada perusahaan publik di indonesia lebih dari 30% sesuai ketentuan yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan tentang rasio komisaris independen. Nilai tertinggi (*maximum*) INDDIR adalah sebesar 0,6667 atau 67% dan nilai terendah (*minimum*) adalah 0,1667 atau 16,7%. Rata-rata CR atau konsentrasi kepemilikan selama periode penelitian adalah 58%. Nilai tertinggi (*maximum*) CR adalah sebesar 99% dan nilai terendah (*minimum*) adalah 25%.

Sedangkan pada variabel kontrol dalam penelitian ini antara lain BOARD, SIZE, LEV dan AGE. Berdasarkan Tabel 4.1 BOARD yang merupakan ukuran dewan komisaris memiliki rata-rata BOARD selama periode penelitian adalah 0,6014. Nilai tertinggi 1,0414, nilai terendah 0,3010. Pada variabel SIZE yang merupakan ukuran perusahaan yang dihitung menggunakan logaritma total aset memiliki rata-rata 12,2563. Nilai tertinggi 14,3899, dan nilai terendah 10,2259. Kemudian pada variabel LEV memiliki rata-rata 0,4617. Nilai tertinggi 0,9861, dan nilai terendah 0,0003. Variabel kontrol yang terakhir ialah AGE yang merupakan umur perusahaan memiliki rata-rata selama periode penelitian 1,5116. Nilai tertinggi 2,0374, dan nilai terendah 1,0414.

Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk menguji hipotesis yang sudah dibangun sebelumnya. Untuk menguji hipotesis, penelitian ini menggunakan 2 model. Di mana kedua model regresi telah memenuhi persyaratan uji asumsi klasik. Hasil dari analisis regresi linear berganda dapat dipaparkan sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Perusahaan

Variabel Dependen	Variabel Independen	Moedel Regresi		
		Koefisien	t	Sig
TOBIN'S Q	(Constant)	-0,942	-2,277	0,023
	INDDIR	0,535**	2,041	0,042
	BOARD	0,320**	2,010	0,045
	SIZE	0,178**	5,032	0,000
	LEV	-0,036	-0,326	0,745
	AGE	-0,275**	-2,105	0,036
	Rsquare		0,130	

*Signfikansi $\alpha < 10\%$, **Signfikansi $\alpha < 5\%$, *** Signfikansi $\alpha < 1\%$

Berdasarkan tabel 3 diatas, hasil analisis regresi berganda pada persamaan 1 menunjukkan, variabel INDDIR memiliki koefisien positif signifikan, yang berarti bahwa INDDIR berpengaruh positif signifikan terhadap TOBIN'S Q atau komisaris



independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai signifikansi variabel independen tersebut kurang dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan semakin tinggi rasio komisaris independen maka kinerja perusahaan akan meningkat. Variabel BOARD memiliki koefisien positif signifikan, yang berarti bahwa BOARD positif signifikan terhadap TOBIN'S Q atau ukuran dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai signifikansi variabel tersebut kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris, maka kinerja perusahaan akan meningkat. Variabel SIZE memiliki koefisien positif signifikan, yang berarti bahwa SIZE berpengaruh positif signifikan terhadap TOBIN'S Q atau ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai signifikansi variabel tersebut kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka kinerja perusahaan akan meningkat. Variabel LEV memiliki koefisien tidak signifikan, yang berarti bahwa LEV tidak signifikan terhadap TOBIN'S Q atau tingkat *leverage* tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai signifikansi lebih dari 0,05. Variabel AGE memiliki koefisien negatif signifikan, yang berarti bahwa AGE berpengaruh negatif signifikan terhadap TOBIN'S Q atau umur perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai signifikansi lebih dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tua umur perusahaan maka kinerja perusahaan akan menurun.

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dan variabel kontrol dapat menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan tabel 4.2 nilai R^2 sebesar 0,130 menunjukkan bahwa variabel independen dan variabel kontrol mampu menjelaskan variabel dependen yang diukur dengan TOBIN'S Q sebesar 0,130 atau 13% sedangkan sisanya 0,870 atau 87% dijelaskan

oleh variabel lain diluar variabel independen dan kontrol yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Berganda Persamaan 2

Variabel Dependen	Variabel Independen	Moedel Regresi		
		Koefisien	t	Sig
TOBIN'S Q	(Constant)	-1,868	-3,773	0,000
	INDDIR	2,434**	3,290	0,001
	CR	1,569**	3,138	0,002
	INDDIR*CR	-3,283*	-2,501	0,013
	BOARD	0,296*	1,890	0,059
	SIZE	0,181**	5,191	0,000
	LEV	-0,024	-0,225	0,822
	AGE	-	-2,253	0,025
	R square	0,158		

Sumber : Hasil Olahan Data SPSS

* : Signifikan pada tingkat signifikansi 10%

** : Signifikan pada tingkat signifikansi 5%

Berdasarkan tabel 4.3 diatas hasil analisis regresi berganda pada persamaan 2 menunjukkan variabel INDDIR memiliki koefisien positif signifikan, yang berarti bahwa INDDIR berpengaruh positif signifikan terhadap TOBIN'S Q atau komisaris independen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai signifikansi variabel independen tersebut kurang dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan semakin tinggi rasio komisaris independen maka kinerja perusahaan akan meningkat. Variabel INDDIR*CR memiliki koefisien negatif signifikan, yang berarti bahwa INDDIR*CR berpengaruh negatif signifikan terhadap TOBIN'S Q atau konsentrasi kepemilikan memperlemah pengaruh positif komisaris independen terhadap kinerja perusahaan. Nilai signifikansi variabel moderasi kurang dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya konsentrasi kepemilikan maka akan memperlemah pengaruh positif komisaris independen terhadap kinerja perusahaan. Variabel BOARD memiliki koefisien positif



signifikan, yang berarti bahwa BOARD positif signifikan terhadap TOBIN'S Q atau ukuran dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai signifikansi variabel tersebut kurang dari 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris, maka kinerja perusahaan akan menurun. Variabel SIZE memiliki koefisien positif signifikan, yang berarti bahwa SIZE berpengaruh positif signifikan terhadap TOBIN'S Q atau ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai signifikansi variabel tersebut kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka kinerja perusahaan akan meningkat. Variabel LEV memiliki koefisien tidak signifikan, yang berarti bahwa LEV tidak signifikan terhadap TOBIN'S Q atau tingkat *leverage* tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai signifikansi lebih dari 0,05. Variabel AGE memiliki koefisien negatif signifikan, yang berarti bahwa AGE berpengaruh negatif signifikan terhadap TOBIN'S Q atau umur perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai signifikansi kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tua umur perusahaan maka kinerja perusahaan menurun.

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dan variabel kontrol dapat menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan tabel 4.3 nilai R^2 sebesar 0,158 menunjukkan bahwa variabel independen dan variabel kontrol mampu menjelaskan variabel dependen yang diukur dengan TOBIN'S Q sebesar 0,158 atau 15,8% sedangkan sisanya 0,842 atau 84,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen dan variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis melalui analisis regresi

linear berganda dengan data perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2012-2015, ditarik beberapa kesimpulan. Pertama, Komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa rasio komisaris independen yang tinggi dalam suatu perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah rasio komisaris independen dapat menyebabkan kinerja perusahaan semakin menurun.

Kedua Konsentrasi kepemilikan memperlemah pengaruh positif komisaris independen terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan semakin terkonsentrasinya kepemilikan saham di suatu perusahaan maka pengaruh positif komisaris independen terhadap kinerja akan semakin melemah. Sebaliknya, jika konsentrasi kepemilikan di suatu perusahaan semakin rendah, maka pengaruh positif komisaris independen terhadap kinerja perusahaan semakin menguat.

Saran

Bagi peneliti yang memiliki topik yang relevan dengan penelitian ini, Sebaiknya menggunakan ukuran kinerja yang lain selain kinerja pasar (Tobin's Q) agar diperoleh hasil yang lebih lengkap tentang pengaruh komisaris independen terhadap kinerja dengan dimoderasi oleh konsentrasi kepemilikan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Fan, J.P., Claessens, S., Djankov, S. and Lang, L.H., 1999. Expropriation of minority shareholders: Evidence from East Asia. *Available at SSRN 620647*.
- [2] Daft, Richard L. 2002. *Era Baru Manajemen*. Edisi Kelima Jilid Satu. Jakarta: Erlangga.
- [3] Dewata, E., Riama, L. V., & Yulsiati, H. Sandrayati. 2015. *Pengaruh Board Size dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batubara yang Terdaftar di BEI. Simposium Nasional Akuntansi XVIII, Medan*.



- [4] Fama, E.F. and Jensen, M.C., 1983. Separation of ownership and control. *The journal of law and Economics*, 26(2), pp.301-325.
- [5] Farida, D.N., 2012. Pengaruh dewan komisaris independen terhadap kualitas laba dengan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Prestasi*, 9(1), pp.21-40.
- [6] Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2001. Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam pelaksanaan Corporate Governance. *Seri Tata Kelola Perusahaan, jilid II*. Edisi ke 2. Jakarta.
- [7] Hariyanto, L., 2014. Pengaruh Family Control, Firm Risk, Firm Size Dan Firm Age Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Keuangan. *Business accounting review*, 2(1), pp.141-150.
- [8] Jensen, M. and Meckling, W. 1976. Theory of the firm: Managerial Behaviour, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, pp.305-360.
- [9] Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta.
- [10] La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. and Vishny, R., 2000. Investor protection and corporate governance. *Journal of financial economics*, 58(1-2), pp.3-27.
- [11] La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. and Shleifer, A., 1999. Corporate ownership around the world. *The journal of finance*, 54(2), pp.471-517.
- [12] Li, K., Lu, L., Mittoo, U.R. and Zhang, Z., 2015. Board independence, ownership concentration and corporate performance—Chinese evidence. *International Review of Financial Analysis*, 41, pp.162-175.
- [13] Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 28/POJK.03/2014 tentang Bank Perkreditan Rakyat.
- [14] Shleifer, A. and Vishny, R.W., 1997. A survey of corporate governance. *The journal of finance*, 52(2), pp.737-783.
- [15] Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktik*. Edisi 2. Surabaya: Erlangga.
- [16] Stein, L.C. and Zhao, H., 2019. Independent executive directors: How distraction affects their advisory and monitoring roles. *Journal of Corporate Finance*, 56, pp.199-223.
- [17] Weston, J Fred dan Coopeland, Thomas E. 1997. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan Jilid 2.