

GOOD CORPORATE GOVERNANCE DALAM MEMPREDIKSI PROFITABILITAS PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG GO PUBLIC DI INDONESIA

Nurullaili Mauliddah, Tyasha Ayu Melynda Sari

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surabaya

e-mail: nurullailimauliddah@um-surabaya.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the conditions of GCG implementation in mining companies that go public in Indonesia and how it affects the profitability of companies proxied using Return on Equity (ROE). The independent variables in this study are GCG scores, managerial ownership, institutional ownership and DER. The data used is secondary data sourced from the Indonesia Stock Exchange in 2014-2019 with a sample of 10 mining companies that have passed as a sample through purposive sampling with several criteria. The results showed that GCG and managerial ownership had no significant effect on ROE, while institutional ownership and DER significantly, and adversely affected ROE. Exemplary GCG implementation and proper debt management will have an impact on increasing profitability.

Keywords: *good corporate governance; managerial ownership; debt to equity ratio; return on equity*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kondisi penerapan GCG pada perusahaan pertambangan yang go public di Indonesia dan bagaimana pengaruhnya terhadap profitabilitas perusahaan yang diproksi menggunakan Return on Equity (ROE). Variabel independen dalam penelitian ini adalah skor GCG, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan DER. Data yang digunakan adalah data sekunder bersumber dari Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019 dengan jumlah sampel perusahaan 10 perusahaan pertambangan yang telah lolos sebagai sampel melalui purposive sampling dengan beberapa kriteria. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE, sedangkan kepemilikan institusional dan DER memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ROE. Penerapan GCG yang baik dan pengelolaan hutang yang tepat akan memberikan dampak peningkatan profitabilitas.

Kata kunci: *good corporate governance; kepemilikan manajerial; debt to equity ratio; return on equity*

PENDAHULUAN

Awal tujuan dari setiap perusahaan adalah untuk memaksimalkan profit. Melalui berbagai kegiatan sesuai dengan *core business*nya, kesuksesan perusahaan menjadi harapan bagi pemilik saham. Profitabilitas yang sesuai dengan kemampuan dan sumberdaya yang dimiliki perusahaan menjadi tujuan jangka pendek perusahaan (Purwaningrum & Haryati, 2022). Profitabilitas dikatakan sebagai gambaran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi (Suwandi et al., 2019). Namun demikian, tidak mudah bagi manajemen mempertahankan pencapaian profit yang selalu tinggi. Akan terjadi fluktuasi dalam setiap periode melalui kebijakan-kebijakan yang diambil oleh pengelola. Kondisi perekonomian yang tidak dapat diprediksi menjadi pemicu bagi pemegang saham untuk mengambil keputusan dengan selalu mengedepankan keberhasilan dan

kesuksesan perusahaan bukan untuk keuntungan secara pribadi.

Kesuksesan perusahaan tidak lepas dari campur tangan pengelola. Pengambilan keputusan dilakukan bersama oleh setiap elemen dalam manajemen perusahaan menjadi upaya implementasi *Good Corporate Governance* (GCG). GCG dipahami sebagai sistem yang mengendalikan keseimbangan perusahaan dengan tujuan yang tetap berkesinambungan dalam pengelolaan perusahaan yang menjamin kelangsungan eksistensi dan pertanggung jawaban stakeholder (Susilo et al., 2021). GCG tidak hanya dikenal sebagai pelaksanaan formalitas saja, tetapi menjadi sistem nilai yang sangat berpengaruh dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan (Calle Arancibia et al., 2020). Investor akan lebih tertarik pada perusahaan dengan penerapan GCG yang baik, semakin baik penerapan GCG akan

meningkatkan kepercayaan investor sehingga investor berkenan untuk meningkatkan proporsi sahamnya kepada perusahaan yang berharap adanya peningkatan pada profitabilitas (Fadli, 2017).

Perusahaan dalam mencapai profit yang tinggi tidak lepas dari kendala modal, selain dari internal dan pemegang saham, modal dari eksternal dimiliki melalui skema pinjaman atau hutang (Wijaya & Fikri, 2020). Hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, *leasing*, penjualan obligasi dan sejenisnya. Oleh karena itu, suatu kewajiban adalah suatu tindakan yang wajib dilaksanakan oleh perusahaan dan jika kewajiban tersebut tidak dilaksanakan secara tepat waktu akan memungkinkan bagi suatu perusahaan menerima sanksi atau akibat (Mangla et al., 2015).

Kawasan Timur Indonesia mempunyai potensi sumber daya alam yang kaya akan barang-barang tambang, seperti nikel dan tembaga. Dalam beberapa tahun terakhir, kawasan ini mampu meningkatkan nilai tambah dari komoditas tambangnya menjadi barang manufaktur yang bernilai tambah. Badan Pusat Statistik pada tahun 2021 mencatat pertumbuhan sektor pertambangan sebesar 7,78% dibandingkan tahun sebelumnya. Pendorong terbesar dari pertumbuhan ini oleh bijih logam, selain itu adalah sektor tembaga dan emas. Selain itu, peningkatan nilai tambah ekspor juga dilakukan dengan penanaman modal asing yang menjadi bagian dari rantai pasokan global (*global value chain*). Perusahaan-perusahaan pada sektor pertambangan tidak sedikit menjadi sorotan bagi banyak investor, salah satunya adalah penerapan GCG yang baik dari beberapa perusahaan pertambangan yang ada di Indonesia. PT Aneka Tambang telah memanfaatkan teknologi informasi dalam mendeteksi adanya kemungkinan penyuapan dan anti korupsi pada tahun 2021. Berdasarkan informasi yang disampaikan perusahaan pada medcom.id, penerapan antipenyuapan tersebut mengacu pada SNI ISO 37001:2016. SMAP yang merupakan salah satu infrastruktur yang dirancang sebagai upaya untuk menanamkan budaya antipenyuapan di internal perseroan. Serta menerapkan pengendalian yang tepat untuk meningkatkan kesempatan dalam mendeteksi, mengidentifikasi, dan mengurangi potensi penyuapan sejak awal. Selain itu, PT Bukit Asam Tbk baru saja mengantongi kembali prestasi sebagai perusahaan tambang pertama yang telah lulus sertifikasi sistem manajemen anti suap

berdasarkan ISO 37001:2016. Prestasi tersebut tentunya bukan secara instan didapatkan, melainkan dengan dilakukannya pendekatan proses dan arahan dari berbagai pihak, salah satunya konsultan. Namun demikian, semakin membaiknya penerapan GCG pada perusahaan pertambangan ternyata tidak menjamin peningkatan profitabilitas perusahaan, ROE mengalami fluktuasi dari tahun 2014-2019 (Riyanti & Munawaroh, 2021) (Amaliyah & Herwiyanti, 2019), (Zhou, 2001), dan (Perera & Priyashantha, 2018).

Penerapan GCG dan kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) akan memberikan dampak terhadap profitabilitas perusahaan sebagai indikator adalah *Return on Equity* (ROE). Semakin baiknya pengelolaan perusahaan melalui penerapan GCG yang baik maka akan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan terhadap modal yang ditanamkan oleh pemegang saham (Vicente-Ramos et al., 2020). Hal ini senada dengan penelitian dari (Rakshit & Bardhan, 2022), (Kusumawati & Setiawan, 2019), dan (Uğurlu-Yıldırım & Şendeniz-Yüncü, 2020) bahwa kebijakan institusional yang baik sebagai penerapan dari GCG mendorong profitabilitas meningkat pada bank India. Namun demikian, penelitian lain menunjukkan implementasi dari GCG salah satunya ditinjau melalui kepemilikan manajerial dalam pemegang saham. Menurut (Westman, 2011) kepemilikan manajerial menjadi penting untuk perusahaan perbankan dengan pada perusahaan yang tertutup dan terkendala untuk dilakukan pemantauan, namun berbeda pada perusahaan terbuka yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional menjadi penting dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan pada bank dengan manajemen terbuka (BagusAmlayasab & Trisnadewi, 2020) dan (Pan et al., 2020).

Adanya gap penelitian berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan data empiris sektor pertambangan, penelitian ini ingin memperdalam analisis managerial ownership, kepemilikan institusional dan GCG sebagai bentuk *financial architecture* yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan melalui ROE (Widnyana et al., 2020)

Tinjauan Literatur

Good Corporate Governance

Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para

pemegang saham. *Cadbury Committee* (dalam Isgiyarta, 2005) mendefinisikan GCG sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Dengan demikian, penerapan GCG dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dey Report (1994) mengemukakan bahwa *corporate governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan para pemegang saham.

Prinsip dasar pengelolaan perusahaan yang baik yaitu keadilan (*fairness*) meliputi perlindungan bagi seluruh hak pemegang saham, Perlakuan yang sama bagi para pemegang saham, transparansi (*transparency*) yang meliputi pengungkapan informasi yang bersifat penting, Informasi harus disiapkan, diaudit dan diungkapkan sejalan dengan pembukuan yang berkualitas, dapat dipertanggungjawabkan (*accountability*) anggota dewan direksi harus bertindak mewakili kepentingan perusahaan dan para pemegang saham, Penilaian yang bersifat independen terlepas dari manajemen, adanya akses informasi yang akurat, relevan dan tepat waktu, *responsibility* yaitu Menjamin dihormatinya segala hak pihak-pihak yang berkepentingan, Para pihak yang berkepentingan harus mempunyai kesempatan untuk mendapatkan ganti rugi yang efektif atas pelanggaran hak-hak mereka (Favot et al., 2018) dan (Kurniawan & Riduwan, 2016) (Susilawati, 2019).

Kepemilikan Manajerial

Menurut (El-haq, 2019) kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara langsung ikut aktif dalam pengambilan keputusan. Perusahaan yang memiliki persentase kepemilikan manajerial yang lebih tinggi akan cenderung menggunakan metode akuntansi yang tidak konservatif (Safira, 2020). Kepemilikan manajerial yang lebih tinggi akan mendorong dilakukannya penggunaan hak kontrol untuk memaksimalkan kesejahteraan manajemen. Kepemilikan manajerial diukur dengan menghitung persentase jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dibagi dengan total jumlah saham yang beredar (Wulandari, Andreas, & Ilham, 2014). Pengukuran kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham milik manajer dan direktur}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Meninjau hubungan dengan profitabilitas, beberapa penelitian telah menemukan bahwa kepemilikan manajerial memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE (Kusumawati & Setiawan, 2019) dan (Tingbani et al., 2020) (Widnyana et al., 2020)

Kepemilikan Institusional

Investor institusional dianggap sebagai pihak yang efektif dalam melakukan pengawasan setiap tindakan yang dilakukan oleh manajer. Investor institusional diharapkan mengambil bagian dalam setiap aktivitas internal perusahaan sehingga mampu mengawasi setiap tindakan oportunistik manajer (Arianandini & Ramantha, 2018). Kepemilikan Institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. Indikator yang digunakan untuk mengukur Kepemilikan Institusional adalah persentase jumlah saham, yang dimiliki pihak institusional dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar (Thesarani, 2017), (Jumailah, 2020), dan (Widnyana et al., 2020).

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham milik institusional}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Kepemilikan institusional sangat berperan dalam profitabilitas perusahaan. Semakin besar intervensi institusional akan mampu meningkatkan ekuitas perusahaan yang artinya semakin besar laba perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham jika institusional memberikan peranannya secara maksimal dalam pengelolaan perusahaan. (El-haq, 2019) dan (Margaretna, 2021).

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah hutang yang dimiliki perusahaan, dengan cara membandingkan total hutang dengan total ekuitas. Perusahaan yang mengalami peningkatan nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi di karenakan perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan dana dari eksternal atau hutang untuk aktivitas operasionalnya daripada modal sendiri. Hutang yang tinggi menjadi beban bunga yang tinggi sehingga dapat berdampak terhadap menurunnya laba perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan

penurunan deviden karena sebagian besar keuntungan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan utang. Menurut (Brigham, 2018) *Debt to Equity Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Menurut (Maulita & Tania, 2018), (Putri & Utami, 2020), dan (Aurick et al., 2021) nilai *Debt to Equity Ratio* yang semakin tinggi akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan ekuitasnya sehingga laba perusahaan yang digunakan untuk pembagian saham semakin menurun dan berdampak pula pada penurunan harga saham.

Return on Equity

Bagi perusahaan pada umumnya masalah rentabilitas adalah lebih penting daripada masalah laba, karena laba yang besar saja belumlah merupakan ukuran bahwa perusahaan itu telah bekerja dengan efisien. Nilai ekuitas perusahaan akan meningkat dengan peningkatan ROE kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran deviden semakin meningkat dan akan terjadi kecenderungan peningkatan harga saham. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik yang artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Semakin rendah rasio ini maka semakin menurunkan laba perusahaan tersebut yang akan dibagikan kepada pemilik saham. Menurut (Brigham, 2018) return on equity dapat dirumuskan sebagai berikut:

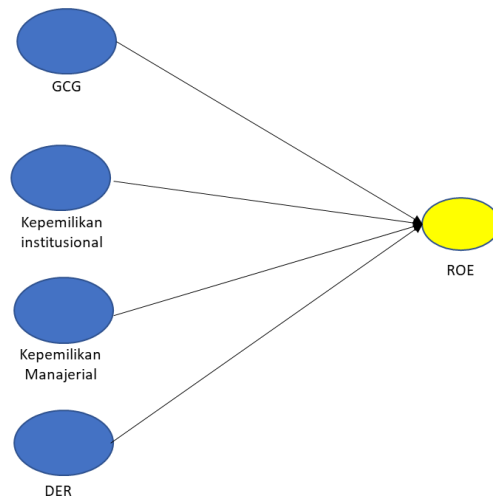
$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Pengaruh GCG terhadap Return on Equity

Good corporate governance adalah prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggung jawabannya kepada stakeholder (Dianawati & Fuadati, 2016). GCG akan mempengaruhi performa profitabilitas perusahaan. GCG mengatur hubungan harmonis dan kondusif antara pemegang saham dengan dewan komisaris dan direksi. Semakin baik hubungan antara kedua belah pihak akan meningkatkan kepercayaan stockholder terhadap komisaris dan direksi sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan

yang diukur melalui ekuitasnya (Vicente-Ramos et al., 2020).

H₁: GCG memiliki pengaruh positif terhadap ROE



Gambar 1
Kerangka konseptual

Sumber: Peneliti, 2022

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Return on Equity

Kepemilikan manajerial membantu mengurangi batasan keuangan yang dimiliki perusahaan antara *stockholder* dan direksi. Manajer dengan adanya kepemilikan saham di perusahaan akan mampu menjadi mediator yang mampu meningkatkan keterbukaan informasi antara stockholder dengan komisaris dan direksi. Vijayakumaran, (2021) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu menurunkan *agency cost* dan ketidaksesuaian informasi, sehingga mampu meningkatkan efisiensi investasi perusahaan dan meningkatkan ekuitas perusahaan. H₂: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap ROE

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Return on Equity

Kepemilikan institusional sebagai kepemilikan saham oleh institusi perusahaan. Kepemilikan institusional menjadi salah satu pertimbangan dalam pengambilan kebijakan investasi perusahaan, sehingga dalam pengambilan keputusan dapat memberikan input terhadap manajer perusahaan. Adanya kepemilikan institusional akan menurunkan resiko ketidakterbukaan informasi yang dilakukan oleh manajer perusahaan (Adhani & Rahmawati, 2021) dan (Kusumawati & Setiawan, 2019). Pengawasan dari institusi dapat

meningkatkan perilaku kecurangan oleh manajer internal yang akhirnya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan melalui ekuitas.

H₃: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap ROE

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Return on Equity

Kebijakan hutang perusahaan menjadi faktor penentu dalam meningkatkan profitabilitas. *Debt to Equity Ratio* adalah ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan yang memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Semakin tinggi nilai DER berarti menunjukkan utang yang dimiliki oleh suatu entitas lebih dibandingkan pada jumlah modalnya. Hal ini membuat semakin besar pula beban entitas kepada kreditor. Maka dengan demikian DER dianggap mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan. Sebab, jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan nantinya akan mengurangi jumlah laba yang diterima perusahaan (Kasmir, 2012).

H₄: DER berpengaruh berpengaruh negatif terhadap ROE

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatory dengan populasi data yang digunakan adalah perusahaan sektor pertambangan yang berada pada Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019 sebanyak 44 perusahaan. Perusahaan pertambangan dijadikan sebagai objek dalam penelitian ini salah satunya karena sektor pertambangan menjadi leading sektor bagi ekspor Indonesia serta tonggak perekonomian terutama untuk Indonesia kawasan timur. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode *puspositive sampling* dengan beberapa kriteria yaitu pertama, perusahaan menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2014-2019. Kedua, perusahaan memiliki data secara lengkap terkait variabel yang diteliti. Ketiga, perusahaan tidak melakukan merger ataupun akuisisi. Melalui 3 kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan. Sehingga, penelitian ini memiliki 6 x 10 perusahaan = 60 data observasi.

Variabel dalam penelitian ini terdapat 4 variabel independen yaitu Kepemilikan Institusional (X₁); *Good Corporate Governance* (GCG) (X₂); Kepemilikan Manajerial (MO) (X₃); dan *Debt to Equity Ratio* (DER) (X₄). Sedangkan untuk variabel dependen yaitu Profitabilitas dengan diproksikan menggunakan indikator variabel *Return on Equity* (ROE) (Y).

Pengujian hipotesis penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda dan dibantu dengan software SmartPLS 3. Analisis tersebut ini didasarkan atas model berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 GCG + \beta_3 MO + \beta_4 DER + \varepsilon$$

Keterangan :

α = konstanta

$\beta_{1,2,3,4}$ = koefisien regresi

KI = Kepemilikan institusional

GCG = *Good Corporate Governance*

MO = Kepemilikan Manajerial

DER = *Debt to Equity Ratio*

ε = error term

PEMBAHASAN

Hasil pengujian regresi linier berganda disajikan dalam Tabel 1:

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Sampel Original
GCG ke ROE	0,154
MO ke ROE	0,109
INS ke ROE	-2,282
DER ke ROE	-0,208

Sumber: data olahan Smartpls, 2022

Persamaan regresi linier berganda menjadi sebagai berikut:

$$ROE = 0,154GCG + 0,109MO - 2,282INS - 0,208DER + e$$

Dari model regresi linier diatas, dapat diinterpretasikan pengaruh terhadap ROE sebagai berikut: 1) Koefisien regresi variabel Kepemilikan Manajerial (MO) adalah 0,109. Artinya, apabila MO mengalami kenaikan satu satuan, maka akan mempengaruhi ROE dengan peningkatan satu satuan, yaitu sebesar 0,109 dan begitu juga dengan sebaliknya. 2) Koefisien regresi variabel Kepemilikan institusional (INS) adalah -0,282. Artinya, apabila Kepemilikan institusional mengalami kenaikan satu satuan, maka akan mempengaruhi ROE dengan penurunan satu satuan, yaitu sebesar 0,282 dan begitu juga dengan sebaliknya. 3) Koefisien regresi variabel *Good Corporate Governance* (GCG) adalah 0,154. Artinya, apabila GCG mengalami kenaikan satu satuan, maka akan mempengaruhi ROE dengan Kenaikan satu satuan juga, yaitu sebesar 0,154 dan

begitu juga dengan sebaliknya. 4) Koefisien regresi variabel DER adalah -0,208. Artinya, apabila DER mengalami kenaikan satu satuan, maka akan mempengaruhi ROE dengan penurunan satu satuan yang sama, yaitu sebesar 0,208 dan begitu juga dengan sebaliknya.

Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas

Berdasarkan hasil pengolahan data maka diperoleh nilai VIF dan tolerance sebagai berikut:

Tabel 2
Uji Multikolinieritas

No	Variabel	Collinearity Statistic		Kesimpulan
		Tolerance	VIF	
1	Kepemilikan Manajerial	0,374	4,050	Tidak terjadi multikolinieritas
2	Kepemilikan Institusional	0,824	1,006	Tidak terjadi multikolinieritas
3	GCG	0,329	4,362	Tidak terjadi multikolinieritas
4	DER	0,853	1,230	Tidak terjadi multikolinieritas

Dependent: ROE

Sumber: data olahan Smartpls, 2022

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa variabel-variabel diatas telah memenuhi kriteria nilai VIF kurang dari 10 maka dapat dikatakan variabel-variabel independen yaitu Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, GCG dan DER tidak mengalami multikolinearitas.

Nilai R Square

Nilai Rsquare menunjukkan seberapa besar persentase pengaruh dari variabel independen

Tabel 4
Hasil Uji t (Parsial)

Variabel	Sampel Original	Rata-rata sampel	Standar deviasi	t Statistik	p value	Kesimpulan
GCG ke ROE	0,154	0,163	0,112	1,371	0,171	tidak signifikan
MO ke ROE	0,109	0,105	0,153	0,715	0,475	tidak signifikan
INS ke ROE	-2,282	-0,27	0,142	1,988	0,047*	signifikan
DER ke ROE	-0,208	-0,207	0,117	1,784	0,035*	signifikan

Sumber: data olahan Smartpls, 2022

Berdasarkan Tabel 4 dapat dijelaskan pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dari nilai t statistik terbesar adalah variabel kepemilikan institusional sebesar 1,988 yang menunjukkan pengaruh secara parsial terbesar dibandingkan dengan variabel lainnya. Pengujian hipotesis dari empat variabel pada

terhadap variabel dependen serta seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen yang sisanya dijelaskan oleh variabel diluar model. Hasil pengujian Rsquare disajikan pada tabel berikut:

Tabel 3
Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Variabel	R square	Adjusted R square	Kesimpulan
ROE	0,712	0,705	Model layak

Sumber: data olahan Smartpls, 2022

Berdasarkan tabel 3, dapat dijelaskan bahwa nilai koefisien determinasi yang telah disesuaikan sebesar 0,705 yang menjelaskan bahwa variabel GCG, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan DER memberikan kontribusi pengaruh sebesar 70,5% dalam menjelaskan variabel ROE dan sisanya 29,5% dijelaskan variabel lain diluar model regresi penelitian ini.

Uji t (Parsial)

Uji parsial atau uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen memberikan pengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ atau 5%. Jika signifikansi p value kurang dari 0,05 maka disimpulkan variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, jika lebih dari 0,05 maka tidak terdapat pengaruh signifikan. Hasil analisis menunjukkan uji t parsial sebagai berikut:

penelitian ini ditolak atau tidak signifikan adalah variabel GCG dan kepemilikan manajerial karena variabel tersebut menunjukkan bahwa nilai p-value $> 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa GCG dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on equity* (ROE).

Hasil pengujian untuk variabel kepemilikan institusional dan DER memiliki nilai p value 0,047

dan 0,035 yang berarti hipotesis dapat diterima karena nilai p -value $< 0,05$ dan memberikan maksud bahwa kepemilikan institusional dan DER berpengaruh signifikan terhadap ROE.

Pengaruh GCG terhadap ROE

Berdasarkan pengujian hipotesis pertama, menunjukkan bahwa GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE bagi perusahaan pertambangan. Hal ini dapat disebabkan karena rasio ROE sangat berkaitan erat dengan kepentingan para pemegang saham. Prinsip dasar yang dipegang oleh para pemegang saham saat menanamkan modalnya adalah untuk mendapatkan keuntungan secara maksimal. Pemegang saham tentunya memiliki keterbatasan dalam mengelola perusahaan, sehingga pihak manajemen (pengelola) harus menerapkan prinsip transparansi dalam melaporkan semua kegiatan perusahaan. Hal ini akan mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dan pengelola perusahaan, karena adanya monitoring yang mengawasi pihak pengelola perusahaan guna membatasi kepentingan pribadi (Vicente-Ramos et al., 2020). Pada akhirnya, dapat disimpulkan bahwa penerapan GCG berpengaruh kuat pada peningkatan deviden perusahaan, sehingga deviden yang dibagikan kepada seluruh para pemegang saham lebih tinggi. Hasil penelitian tidak sejalan dengan teori yang ada, dimana kualitas penerapan GCG memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap rasio ROE pada perusahaan pertambangan. Artinya kualitas penerapan GCG yang semakin baik akan meningkatkan *Return on Equity*. Peningkatan tidak signifikan ini terjadi karena tingkat rasio ROE yang dihasilkan rendah, faktor lain diduga turut mempengaruhi kebijakan deviden yaitu perusahaan yang tercatat di Indonesia sebagian besar masih bersifat kekeluargaan, sehingga kemungkinan adanya konflik keuntungan dan kepentingan sepihak yang mengesampingkan hak pemegang saham minoritas kemungkinan besar bisa terjadi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Siyami (2019) yang menyatakan bahwa penerapan GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian dari Ramos et al (2020), Susanti et al (2019), dan Rifudin (2020) yang menyatakan bahwa GCG memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang diproyeksi menggunakan ROE pada perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap ROE

Berdasarkan pengujian hipotesis kedua, menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE bagi perusahaan pertambangan. Hal ini dapat disebabkan karena intervensi yang terlalu jauh oleh manajer dalam kepemilikan saham menjadikan tingkat kepercayaan stakeholder lain mengalami penurunan pada perusahaan pertambangan. Kepemilikan manajerial memberikan kontribusi yang tidak dominan dalam peningkatan ROE, proporsi kepemilikan saham oleh manajer lebih kecil dibandingkan dengan kepemilikan saham biasa. Selain itu, kondisi perusahaan pertambangan yang memiliki proporsi hutang lebih besar menjadikan penurunan pada laba neto, sehingga proporsi pendapatan dari ekuitas lebih kecil dibandingkan dengan penggunaan ekuitas dari hutang.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian dari Alviani (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas melalui ekuitas perusahaan. Namun, penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian dari Westman (2011) dan Kusumawati & Setiawan (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE pada perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan telah memaksimalkan modal melalui ekuitas bukan liabilitas dan manajer secara terbuka menyampaikan dan mengetahui kondisi perusahaan dalam keadaan baik atau tidak.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap ROE

Berdasarkan pengujian hipotesis ketiga, menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE bagi perusahaan pertambangan. Hal ini dapat disebabkan oleh intervensi dari institusi dalam mengelola perusahaan hanya sebatas sebagai pengawas saja bukan sebagai pelaksana dan pengambil kebijakan terutama untuk operasional perusahaan. Secara teoritis bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional, maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan dan kinerja perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan. Peningkatan profitabilitas perusahaan selama ini dilakukan sepenuhnya oleh manajemen. Kondisi ini tidak dapat diterapkan pada perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, dimana kepemilikan institusional berpengaruh negatif

terhadap profitabilitas perusahaan terjadi dikarenakan pemilik mayoritas institusi pada perusahaan pertambangan ikut dalam pengendalian perusahaan yang cenderung bertindak untuk memaksimalkan kepentingan pribadi dengan mengorbankan kepentingan pemilik minoritas. Menurut Modigliani, adanya asimetri informasi antara pihak pemegang saham dengan manajer memberikan kebebasan bagi manajer untuk mengendalikan perusahaan karena memiliki informasi yang lebih dibandingkan institusional atau pemegang saham. Sehingga adanya kepemilikan institusi tidak dapat menjamin monitoring kinerja manajer berjalan efektif dan efisien yang bahkan akan menurunkan profitabilitas perusahaan.

monitoring kinerja manajer dapat berjalan efektif

Kondisi ini mendukung penelitian dari Wahyuni et al (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE. Namun demikian, hasil ini menolak penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap ROE (Widnyana et al., 2020) dan (Drobetz et al., 2021)

Pengaruh DER terhadap ROE

Berdasarkan pengujian hipotesis keempat, menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap ROE bagi perusahaan pertambangan. Peningkatan pada DER menurunkan profitabilitas perusahaan yang diproxy dengan ROE. Perusahaan pertambangan memiliki tingkat hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal kerja dari saham biasa dan kas. Kondisi ini mengakibatkan semakin meningkatnya DER dan profitabilitas semakin menurun dikarenakan beban bunga yang semakin besar.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Widnyana et al (2020) dan Kusumawati & Setiawan (2019) yang menyatakan bahwa DER memiliki hubungan negatif dengan ROE dan memberikan pengaruh signifikan terhadap penurunan ROE jika DER mengalami peningkatan pada perusahaan pertambangan.

PENUTUP

Kesimpulan

Kualitas penerapan GCG pada perusahaan pertambangan go public memang memberikan pengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Kondisi ini dibatasi adanya hutang perusahaan melalui DER yang tinggi menjadikan

profitabilitas melalui ROE tidak dapat meningkatkan signifikan. Beban bunga yang tinggi menjadikan penurunan pada laba operasi dan menurunkan proporsi pembagian deviden. Pemerintah melalui kepemilikan institusionalnya dalam perusahaan pertambangan dapat membatasi intervensi yang bertujuan untuk meningkatkan kepentingan pemilik saham mayoritas namun memberikan intervensi sebatas pengawasan dan meningkatkan kepercayaan pada manajer sehingga manajer dengan informasi yang lebih mengenai perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas. Penerapan GCG bisa terlaksana lebih baik untuk periode selanjutnya guna meningkatkan performa perusahaan pertambangan baik dari aspek operasional atau aspek keuangan khususnya dalam peningkatan profitabilitas perusahaan. Peningkatan profitabilitas perusahaan akan mendorong peningkatan kepercayaan pemegang saham meningkatkan portofolio sahamnya pada perusahaan pertambangan sehingga performa di BEI akan lebih baik.

Keterbatasan dan rekomendasi untuk penelitian selanjutnya

Dalam sebuah penelitian tentunya terdapat keterbatasan penelitian. Hal ini dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya untuk lebih mengembangkannya. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas pada aspek penerapan GCG sehingga peneliti berikutnya dapat menambahkan variabel lain yang berkaitan tentang *financial architecture* untuk perusahaan pertambangan di Indonesia. Selain itu, profitabilitas perusahaan dapat ditambahkan indikator lainnya seperti pengukuran aset perusahaan melalui ROA.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhani, I., & Rahmawati, R. (2021). Pengaruh DER, Komisaris Independen, dan Kepemilikan Institusional terhadap ROE. *Owner*.
<https://doi.org/10.33395/owner.v5i2.493>
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi*.
<https://doi.org/10.33369/J.Akuntansi.9.3.1>
87-200
- Arianandini, P. W., & Ramantha, I. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan

- Kepemilikan Institusional Pada Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi*. <https://doi.org/10.24843/Eja.2018.V22.I03.P17>
- Aurick, C., Wijaya, F., Angelia, A., & Hayati, K. (2021). The Effects Of The Debt To Equity Ratio On Return On Assets. *Journal Of Accounting And Management*.
- Bagusamlayasab, A., & Trisnadewi, A. E. (2020). Corporate Values : The Role Of Corporate Social Responsibility, Managerial Ownership, And Profitability In Indonesia. *American Journal Of Humanities And Social Sciences Research (Ajhssr)*, 4(7), 279–287.
- Brigham. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th Ed.). Salemba Empat.
- Calle Arancibia, M. E., Vicente Ramos, W. E., & Loayza Acosta, G. I. (2020). Determinants Of Arrears In The Municipal Savings Banks, Rural Savings Banks And Edpymes Of Peru. *International Journal Of Financial Research*, 11(4), 523–536. <https://doi.org/10.5430/Ijfr.V11n4p523>
- Dianawati, C. P., & Fuadati, S. R. (2016). Pengaruh Csr Dan Gcg Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(1), 1–20.
- Drobetz, W., Ehlert, S., & Schröder, H. (2021). Institutional Ownership And Firm Performance In The Global Shipping Industry. *Transportation Research Part E: Logistics And Transportation Review*, 146(July 2019), 1–19. <https://doi.org/10.1016/j.tre.2020.102152>
- El-Haq, Z. N. S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Growth Opportunities, Dan Profitabilitas Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*.
- Fadli, A. Y. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Modal Kerja Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Aplikasi Manajemen, Ekonomi, Dan Bisnis*.
- Favot, M., Veit, R., & Massarutto, A. (2018). The Ratio Of Epr Compliance Fees On Sales Revenues Of Electrical And Electronic Equipment In Italy. A Circular Economy Perspective. *Resources, Conservation And Recycling*, 135, 34–37. <https://doi.org/10.1016/j.resconrec.2017.06.012>
- Jumailah, V. (2020). Pengaruh Thin Capitalization Dan Konservatisme Akuntansi Terhadap Tax Avoidance Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *Management & Accounting Expose*. <https://doi.org/10.36441/Mae.V3i1.132>
- Kasmir. (2012). Kasmir. *Ilmu Dan Riset Manajemen*.
- Kurniawan, P. T., & Riduwan, A. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Pada Kinerja Keuangan Dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Kusumawati, E., & Setiawan, A. (2019). The Effect Of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, And Profitability On Company Value. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, Vol 4, No 2 (2019)*, 136–146. <https://doi.org/10.23917/Reaksi.V4i2.8574>
- Mangla, S. K., Kumar, P., & Barua, M. K. (2015). Risk Analysis In Green Supply Chain Using Fuzzy Ahp Approach: A Case Study. *Resources, Conservation And Recycling*, 104, 375–390. <https://doi.org/10.1016/j.resconrec.2015.01.001>
- Margaretna, M. (2021). Determinan Kebijakan Dividen Dan Pengaruhnya Terhadap Stock Performance (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Papan Utama Tahun 2015-2017). *Jurnal Kajian Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi ...*, 11(1), 67–81. <https://jurnal.untan.ac.id/index.php/Ejafe/article/view/48566>
- Maulita, D., & Tania, I. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Debt To Asset Ratio (DAR), Dan Long Term Debt To Equity Ratio (LDER) Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (Jak)*. <https://doi.org/10.30656/Jak.V5i2.669>
- Pan, W., Zhao, P., Qin, C., & Ding, X. (2020). How Do New Members Affect The Relationship Between Principal Investigator's Network Position And Academic Output Of Granted Funds? *Evaluation And Program Planning*, 78. <https://doi.org/10.1016/j.evalprogplan.2019.101744>
- Peluang Tumbuh, Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. (2020). *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*.

- <https://doi.org/10.23969/Jrbm.V13i1.3941>
Perera, W., & Priyashantha, P. (2018). The Impact Of Working Capital Management On Shareholders' Wealth And Profitability: Evidence From Colombo Stock Exchange. *Investment Management And Financial Innovations*, 15(2), 104–115. [https://doi.org/10.21511/Imfi.15\(2\).2018.10](https://doi.org/10.21511/Imfi.15(2).2018.10)
- Purwaningrum, I. F., & Haryati, T. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1912–1923. <https://doi.org/10.47467/Alkharaj.V4i6.1451>
- Putri, R. A., & Utami, S. (2020). Pengaruh Current Ratio Dan Return On Equity Terhadap Debt To Equity Ratio. *Ilmu Dan Riset Manajemen*.
- Rakshit, B., & Bardhan, S. (2022). An Empirical Investigation Of The Effects Of Competition, Efficiency And Risk-Taking On Profitability: An Application In Indian Banking. *Journal Of Economics And Business*, 118(Xxxx), 106022. <https://doi.org/10.1016/J.Jeconbus.2021.106022>
- Rifudin, B (2020). Analisis Implementasi Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Persepsi Masyarakat Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Daerah Air Minum (Pdam) Kota Palopo. *Journal Of Institution And Sharia Finance*. <https://doi.org/10.24256/Joins.V3i1.1442>
- Riyanti, R., & Munawaroh, A. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*. <https://doi.org/10.24853/Jmmb.2.1.157-166>
- Safira, A. (2020). Pengaruh Kesulitan Keuangan Perusahaan, Risiko Litigasi Dan Insentif Pajak Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Human Relations*.
- Siyami, N. (2019). Pengaruh Intellectual Capital(Ic) , Struktur Modal, Dan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Peringkat Indeks Cgpi Tahun 2008-2015. *Jurnal Akuntansi*.
- Susanti, A., Wafirotin, K. Z., & Hartono, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2011-2016. *Isoquant: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*. <https://doi.org/10.24269/Iso.V3i1.236>
- Susilawati. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan. *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*. <https://doi.org/10.29303/Akurasi.V2i1.13>
- Susilo, Y. T., Asnawi, M., & Citra Wijaya, A. H. (2021). The Effect Of Supervisor's Authority On Auditor's Response. *Accounting*, 7(5), 1139–1146. <https://doi.org/10.5267/J.Ac.2021.2.025>
- Suwandi, S., Thalia, J., Syakina, S., Munawarah, M., & Aisyah, S. (2019). Pengaruh Rasio Aktivitas, Solvabilitas Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Pertambangan Batubara. *Journal Of Education, Humaniora And Social Sciences (Jehss)*. <https://doi.org/10.34007/Jehss.V1i3.42>
- Thesarani, N. J. (2017). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Komite Audit Terhadap Struktur Modal. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*. <https://doi.org/10.21831/Nominal.V6i2.16641>
- Tingbani, I., Tauringana, V., Damoah, I. S., & Sha'ven, W. B. (2020). Working Capital Management And Financial Performance Of Uk Listed Firms: A Contingency Approach. *International Journal Of Banking, Accounting And Finance*, 11(2), 173–201. <https://doi.org/10.1504/Ijbaaf.2020.106708>
- Uğurlu-Yıldırım, E., & Şendeniz-Yüncü, İ. (2020). Additional Factor In Asset-Pricing: Institutional Ownership. *Finance Research Letters*, December 2018. <https://doi.org/10.1016/J.Frl.2020.101697>
- Vicente-Ramos, W., Reymundo, K. G. C., Pari, L. J. E., Rudas, N. M. N., & Venegas-Rodriguez, P. B. (2020). The Effect Of Good Corporate Governance On Banking Profitability. *Management Science Letters*, 10(9), 2045–2052. <https://doi.org/10.5267/J.Msl.2020.2.007>
- Vijayakumaran, R. (2021). Impact Of Managerial Ownership On Investment And Liquidity Constraints: Evidence From Chinese Listed Companies. In *Research In International*

- Business And Finance* (Vol. 55). Elsevier B.V.
<https://doi.org/10.1016/J.Ribaf.2020.101321>
- Wahyuni, S., Febriansyah, S., Darni, S., & Razali, R. (2020). Pengaruh Kepemilikan Saham Institusional, Konsentrasi Kepemilikan Saham Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi. *J-Iscan: Journal Of Islamic Accounting Research*.
<https://doi.org/10.52490/J-Iscan.V2i1.865>
- Westman, H. (2011). The Impact Of Management And Board Ownership On Profitability In Banks With Different Strategies. *Journal Of Banking And Finance*, 35(12), 3300–3318.
<https://doi.org/10.1016/J.Jbankfin.2011.05.013>
- Widnyana, I. W., Wiksuana, I. G. B., Artini, L. G. S., & Sedana, I. B. P. (2020). Influence Of Financial Architecture, Intangible Assets On Financial Performance And Corporate Value In The Indonesian Capital Market. *International Journal Of Productivity And Performance Management*, 70(7), 1837–1864. <https://doi.org/10.1108/Ijppm-06-2019-0307>
- Wijaya, A. T., & Fikri, M. A. (2020). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*.
<https://doi.org/10.12928/Fokus.V9i1.1548>
- Zhou, X. (2001). Understanding The Determinants Of Managerial Ownership And The Link Between Ownership And Performance: Comment. In *Journal Of Financial Economics* (Vol. 62, Issue 3).
[https://doi.org/10.1016/S0304-405x\(01\)00085-X](https://doi.org/10.1016/S0304-405x(01)00085-X)