

**PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2013)**

**Aslintania devi**

*Universitas Mercu Buana  
email: taniaasli@gmail.com*

**ABSTRACT**

*This research aims to provide empirical evidence about the influence of corporate governance mechanisms and ownership structure on firm value. The examined variables in this research are consisting of exogen and endogen variables. The population in this research was 38 banking companies listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2010 until 2013. Based on the purposive sampling method, samples obtained as many as 28 companies that consistently publishes annual report. Then the data were analyzed using the Partial Least Square (PLS). The results from this research shows that there is significant negative relationship between corporate governance mechanisms (board effectiveness and audit committee effectiveness) and firm value. But, there is no significant relationship between ownership structure structure (managerial ownership and institutional ownership) and firm value.*

**Keywords:** *ownership structure, corporate governance, firm's value, tobin's q, price to book value, board's effectivity, audit committee's effectivity*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh mekanisme corporate governance dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini terdiri dari variabel eksogen dan endogen. Populasi dalam penelitian ini adalah 38 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2010 sampai 2013. Berdasarkan metode purposive sampling, sampel yang diperoleh sebanyak 28 perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan tahunan. Kemudian data dianalisis dengan menggunakan Least Square (PLS). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ada hubungan negatif yang signifikan antara mekanisme corporate governance (efektivitas papan dan efektivitas komite audit) dan nilai perusahaan. Tapi, tidak ada hubungan yang signifikan antara struktur struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) dan nilai perusahaan.

**Kata kunci:** struktur kepemilikan, tata kelola perusahaan, nilai perusahaan, Tobin Q, harga untuk nilai buku, efektivitas dewan, efektifitas komite audit

## PENDAHULUAN

Pertumbuhan perekonomian yang pesat di suatu negara tidak dapat dipisahkan dengan peran aktif sektor perbankan dalam menunjang kegiatan pembangunan nasional maupun regional. Demikian pula dengan negara berkembang seperti Indonesia dimana ketergantungan dunia usaha (sektor riil) terhadap sektor perbankan tampaknya semakin tinggi. Berdasarkan data statistik BI, rata-rata pertumbuhan pinjaman yang diberikan bank umum dan BPR di berbagai sektor usaha selama 10 tahun terakhir (2004-2013) sebesar 23%. Angka tersebut menunjukkan bahwa usaha apapun, baik dalam bidang industri, perdagangan, jasa, konstruksi, pertambangan, pertanian, dan sebagainya amat tergantung pada pembiayaan dari bank.

Mengingat pentingnya peran perbankan sebagai penggerak perekonomian tersebut maka harus diciptakan suatu perbankan yang sehat dan terbebas dari *agency problem*. Menurut pendapat Barth, Caprio dan Levine (2002), sebagaimana telah dikutip oleh Sam'ani (2008), karena bank merupakan sektor usaha yang tidak transparan, sehingga memungkinkan terjadinya masalah keagenan pemisahan akibat kepemilikan dan pengendalian (*separation of ownership and control*). Berdasarkan teori keagenan, permasalahan tersebut dapat diatasi dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*).

Mekanisme *good corporate governance* (GCG) memiliki kemampuan pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen sehingga dapat menghasilkan suatu laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi yang berkualitas serta memberikan pandangan yang lebih baik kepada investor dalam memberikan penilaian terhadap perusahaan. Perusahaan yang mempunyai GCG lemah menyebabkan ketidakefisienan pada investasi mereka sehingga berdampak pada profitabilitas dan nilai perusahaan.

Implementasi GCG merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham, dan *stakeholders* lainnya. Penerapan GCG dapat menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholder*). Nilai tambah yang dimaksud adalah perlindungan efektif terhadap investor dalam memperoleh kembali investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi. Adapun komponen GCG yang mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan dari sisi mekanisme antara lain efektivitas dewan komisaris dan efektivitas komite audit. Efektivitas tersebut dibutuhkan agar aktivitas perusahaan dapat berjalan secara sehat sesuai dengan arah yang ditetapkan, terutama oleh Dewan Komisaris. Sementara untuk mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham maka diperlukan struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Shah dan Rehman (2013) meneliti kinerja perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Karachi Stock Exchange (KSE) selama tahun 2005-2009 dengan menggunakan variabel *Marris Ratio*, *Tobin's Q*, *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Asset Equity* (ROE) sebagai variabel dependen yang mewakili kinerja perusahaan. Sementara variabel independen diwakili oleh variabel proporsi komisaris independen, ukuran dewan komisaris dan kepemilikan manajerial. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara proporsi komisaris independen dengan kinerja perusahaan. Sedangkan variabel lain tidak terbukti berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini mereplikasi penelitian Shah dan Rehman (2013) dengan perbedaan objek penelitian yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013 serta penulis menambahkan variabel efektivitas dewan komisaris dan efektivitas komite audit sebagai variabel eksogen (independen). Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang ada di Indonesia adalah variabel endogen (dependen) yang digunakan yaitu nilai perusahaan diukur berdasarkan 2 nilai pasar yaitu *Tobin's Q* dan *Price to Book Value (PBV)*.

Variabel eksogen yang digunakan pada penelitian ini yaitu efektivitas dewan komisaris, efektivitas komite audit dan struktur kepemilikan. Efektivitas dewan komisaris dan efektivitas komite audit merupakan variabel yang belum banyak diteliti di Indonesia, sedangkan struktur kepemilikan merupakan variabel yang sudah banyak diteliti di Indonesia tetapi masih terdapat ketidakkonsistenan hasil sehingga perlu untuk diteliti kembali.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang diungkap diatas, maka penulis merumuskan masalah penelitian sebagai berikut : (1) Apakah mekanisme *good corporate governance (GCG)* yang diproksi dengan menggunakan efektivitas dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013 (2) Apakah mekanisme *good corporate governance (GCG)* yang diproksi dengan menggunakan efektivitas komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013 (3) Apakah struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013.

## KAJIAN PUSTAKA

### Teori Keagenan

Teori keagenan pada awalnya berkaitan dengan masalah kepemilikan perusahaan melalui pembelian saham. Teori keagenan yang dicetuskan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 ini menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Teori keagenan membahas adanya hubungan agensi dimana terdapat pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan yang dilakukan oleh manajer. Hubungan agensi seperti ini rawan konflik, yaitu konflik kepentingan pribadi. Konflik tersebut terjadi karena principal berusaha menggunakan dana sebaik-baiknya dengan risiko sekecil mungkin, sedangkan manajer sebagai agen cenderung mengambil keputusan pengelolaan dana untuk memaksimalkan keuntungan yang sering bertentangan dan cenderung mengutamakan kepentingannya sendiri.

Dalam upaya mengatasi atau mengurangi masalah keagenan tersebut, timbul biaya yang disebut dengan biaya keagenan (*agency cost*) yang akan ditanggung baik oleh *principal* maupun *agent*. Dengan adanya biaya-biaya di atas tentunya akan menyebabkan kerugian pada perusahaan yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Mengingat tujuan utama perusahaan adalah memakmurkan pemegang saham dengan mencapai nilai perusahaan yang optimal, maka diperlukan suatu mekanisme pengendalian internal dan penerapan tata kelola perusahaan yang baik untuk meminimalkan tindakan-tindakan yang dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan tersebut (Wibowo, dkk, 2004).

### **Good Corporate Governance (GCG)**

*Organization for Economic Cooperation and Development (2004)* dan *Forum for Corporate Governance in Indonesia (2001)* mendefinisikan *Corporate Governance*

sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Dalam suatu pelaksanaan aktivitas perusahaan, prinsip GCG dituangkan dalam suatu mekanisme. Mekanisme ini dibutuhkan agar aktivitas perusahaan dapat berjalan secara sehat sesuai dengan arah yang ditetapkan. Mekanisme GCG dalam penelitian ini diproksi dengan menggunakan efektivitas dewan komisaris dan efektivitas komite audit.

### **Pengukuran Nilai Perusahaan**

Tujuan perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan atau adanya pertumbuhan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Oleh karena itu, memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan yang digunakan adalah nilai pasar. Nilai pasar yang digunakan adalah Tobin's Q dan *Price To Book Value* (PBV).

*Tobin's Q* menurut Carton dan Perluff dalam Juniarti (2009) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai kombinasi antara aktiva berwujud dan aktiva tak berwujud. Nilai *Tobin's Q* perusahaan yang rendah (antara 0 dan 1) mengindikasikan bahwa biaya ganti aktiva perusahaan lebih besar daripada nilai pasar perusahaan tersebut. Sementara *Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham Husnan dan Pudjiastuti (2006:258). Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

### **Efektivitas Dewan Komisaris dan Efektivitas Komite Audit**

Sebagai penyelenggara pengendalian internal perusahaan, dewan komisaris yang efektif dapat meningkatkan standar kinerja manajemen dalam perusahaan sehingga dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Meiranto dan Prastiti (2013) meneliti efektivitas dewan komisaris dengan menggunakan indikator-indikator independensi dewan komisaris, kehadiran rapat dewan komisaris dan keahlian dewan komisaris dalam bidang keuangan/bisnis/ekonomi (*Expertise*).

Adapun efektivitas dewan komisaris juga tidak dapat dipisahkan dengan keberadaan komite audit yang merupakan perangkat mengawasi partisipasi manajemen dan auditor independen dalam proses pelaporan keuangan. Menurut Hrichi (2009) dalam penelitiannya terdapat 3 karakteristik komite audit yang dianggap penting dalam peningkatan *corporate governance*, yaitu independensi dari komite audit, keahlian dari anggota komite audit, dan frekuensi pertemuan para anggota komite audit.

### **Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh manajer atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham (Christiawan dan Tarigan, 2007). Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen

dengan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

## Rerangka Pemikiran

### Hubungan Efektivitas Dewan Komisaris dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori agensi, dewan komisaris dianggap sebagai mekanisme pengendalian intern tertinggi yang bertanggung jawab untuk memonitor tindakan manajemen puncak. Oleh karena itu, dibutuhkan efektivitas dewan komisaris untuk dapat mengoptimalkan fungsinya dalam menjembatani kepentingan *principal* dalam sebuah perusahaan. Menurut Prastiti (2013), indikator-indikator yang mempengaruhi efektivitas dewan komisaris antara lain independensi dewan komisaris, kehadiran rapat dewan komisaris, dan *expertise* dewan komisaris. Semakin baik efektivitas dewan komisaris maka akan semakin baik pula kinerja perusahaan, sebaliknya semakin rendah efektivitas dewan komisaris maka akan memperbesar peluang tindakan-tindakan *fraud* dalam perusahaan yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

**H<sub>1</sub>:** Efektivitas Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### Hubungan Efektivitas Komite Audit dengan Nilai Perusahaan

Teori keagenan berpendapat bahwa komite audit independen memberikan pengawasan yang efektif terhadap manajemen. Komite audit memiliki peran dalam mengawasi pihak manajemen (agen) agar tidak melakukan tindakan yang dapat menguntungkan dirinya sendiri sehingga dapat merugikan pemilik perusahaan (prinsipal). Menurut Hrichi (2009) ada 3 karakteristik komite audit yang dapat meningkatkan fungsi pengawasan yaitu independensi komite audit, kehadiran rapat komite audit dan *expertise* komite audit.

Anggota komite audit yang independen akan memastikan pelaporan keuangan yang lebih berkualitas. Karena semakin independen anggota tersebut, maka kualitas pelaporan keuangan oleh perusahaan lebih dapat dipercaya. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian Xie, Davidson, dan Dadalt (2003) yang menguji efektivitas komite audit dalam mengurangi manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini berupa kesimpulan bahwa komite audit yang berasal dari luar (independen) mampu melindungi kepentingan pemegang saham dari tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Selain independensi, keahlian di bidang keuangan merupakan hal yang penting bagi komite audit karena fungsi utama dari komite tersebut adalah mengawasi proses pelaporan keuangan sebuah perusahaan. Carcello *et al*, (2006) menemukan bahwa

keahlian komite audit independen di bidang keuangan terbukti efektif mengurangi manajemen laba.

Dari penjelasan di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin baik efektivitas komite audit maka akan semakin baik pula kinerja perusahaan, sebaliknya semakin rendah efektivitas komite audit maka akan memperbesar peluang tindakan-tindakan *fraud* dalam perusahaan yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

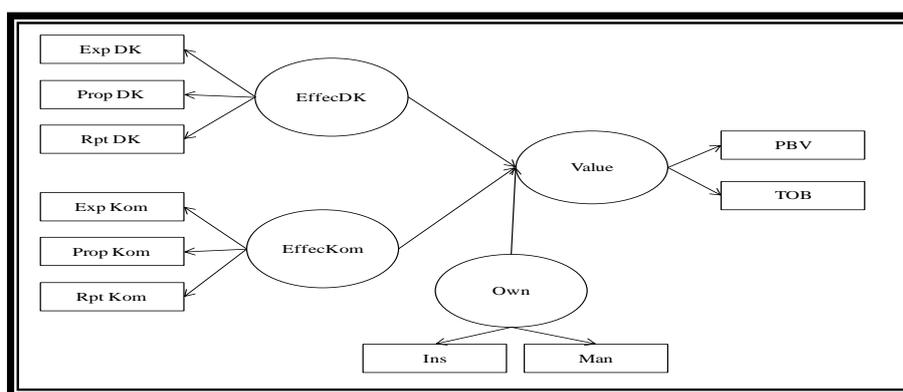
**H<sub>2</sub> : Efektivitas Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### Hubungan Struktur Kepemilikan dengan Nilai Perusahaan

Pihak manajer yang memiliki saham perusahaan cenderung melakukan strategi untuk meningkatkan kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Hal tersebut dikarenakan dengan meningkatkan kinerja perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat, dan berdampak pada peningkatan kekayaan manajer sebagai pemegang saham. Jensen dan Meckling (1976) yang menemukan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen maka akan meningkatkan kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional merupakan mekanisme yang handal serta mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

**H<sub>3</sub> : Struktur Kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**



Gambar 1. Rerangka Pemikiran

## METODE

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang *listing* di BEI selama tahun 2010-2013. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling* dan menghasilkan 28 perusahaan perbankan yang digunakan dalam penelitian. Data penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan perbankan yang *listing* di BEI

selama tahun 2010-2013. Data diperoleh melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan dianalisis menggunakan PLS (*Partial Least Square*).

Tabel 1  
Variabel dan Pengukurannya

Variabel	Konstruk	Manifest	Pengukuran
Endogen	Nilai Perusahaan	Tobin's Q	$\frac{EMV + DEBT}{TA}$
		Price to Book Value (PBV)	Market capitalization : book value of equity
Eksogen	Efektivitas Dewan Komisaris	Independensi Dewan Komisaris	Persentase jumlah dewan komisaris independen terhadap total dewan komisaris.
		Kehadiran Rapat Dewan Komisaris	Rata-rata persentase kehadiran dewan komisaris dalam rapat dewan komisaris.
		Keahlian Dewan Komisaris Dalam Bidang Keuangan/ Bisnis/Ekonomi ( <i>Expertise</i> )	kompetensi bidang keuangan/ekonomi dan bisnis baik dari sisi pendidikan maupun pengalaman kerja
	Efektivitas Komite Audit	Independensi Komite Audit	Persentase jumlah komite audit independen terhadap total komite audit.
		Kehadiran Rapat Komite Audit	Rata-rata persentase kehadiran komite audit dalam rapat komite audit.
		Keahlian Komite Audit Dalam Bidang Keuangan/ Bisnis/Ekonomi ( <i>Expertise</i> )	Persentase komite audit yang memiliki kompetensi bidang keuangan/ekonomi dan bisnis baik dari sisi pendidikan maupun pengalaman kerja terhadap total komite audit.
	Struktur Kepemilikan	Kepemilikan Manajerial	Persentase kepemilikan saham manajerial dibandingkan total saham perusahaan.
		Kepemilikan Institusional	Persentase kepemilikan saham institusional dibandingkan total saham perusahaan.

## PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Dengan statistik deskriptif memberikan informasi tentang karakteristik sampel yang digunakan secara lebih rinci. Hasil pengolahan data dengan menggunakan SmartPLS versi 2.0 dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Indikator	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Prop_DK	112	.33	1.00	.5709	.11071
Exp_DK	112	.33	1.00	.7498	.17389
Rpt_DK	112	.06	1.00	.7275	.27209
Prop_Kom	112	.33	1.00	.8797	.19291
Exp_Kom	112	.33	1.00	.9394	.15022
Rpt_Kom	112	.50	1.00	.8817	.13120
Man	112	.00	.58	.0285	.11066
Ins	112	.19	1.00	.7804	.21625
PBV	112	.46	6.07	1.8439	1.15687
TOB	112	.42	1.82	1.3363	.19627

Berdasarkan hasil perhitungan statistik pada tabel di atas dapat diketahui jumlah sampel yang digunakan selama periode pengamatan 2010-2013 adalah 28 perusahaan perbankan. Adapun rata-rata nilai perusahaan yang diwakili oleh PBV adalah sebesar 1.8439, angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berpotensi untuk menghasilkan laba dan menciptakan nilai perusahaan sebesar 1.8439 dari nilai bukunya. Adapun nilai minimum PBV adalah sebesar 0.46 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 6.07. Sementara nilai rata-rata untuk *Tobin's Q* adalah sebesar 1.3363, hal ini menunjukkan bahwa potensi nilai pasar saham dan pertumbuhan pendapatan perusahaan untuk saat ini

dan masa depan mencapai 1.3363 dari nilai buku aset perusahaan. Sementara nilai minimum *Tobin's Q* sebesar 0.42 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 1.82.

Nilai rata-rata proporsi dewan komisaris independen adalah 0.5709. Hal ini berarti jumlah rata-rata proporsi dewan komisaris independen dalam penelitian ini adalah sebesar 57.09%. Nilai rata-rata tersebut mengindikasikan bahwa rata-rata sampel sudah memenuhi batas minimal dari peraturan yang telah ditetapkan yaitu sebesar 30%. Jumlah minimum proporsi dewan komisaris independen yang dimiliki perusahaan sampel adalah 33%, sedangkan jumlah proporsi dewan komisaris independen terbesar adalah sebesar 100%. Nilai rata-rata proporsi *expertise* dewan komisaris adalah 0.7498. Hal ini berarti jumlah rata-rata proporsi *expertise* dewan komisaris dalam penelitian ini adalah sebesar 74.98%. Jumlah minimum proporsi *expertise* dewan komisaris yang dimiliki perusahaan sampel adalah 33%, sedangkan jumlah proporsi *expertise* dewan komisaris terbesar dalam perusahaan sampel adalah sebesar 100%. Nilai rata-rata persentase kehadiran rapat dewan komisaris adalah 0.7275. Hal ini berarti jumlah rata-rata persentase kehadiran rapat dewan komisaris dalam penelitian ini adalah sebesar 72.75%. Jumlah minimum persentase kehadiran rapat dewan komisaris yang dimiliki perusahaan sampel adalah 6%, sedangkan jumlah persentase kehadiran rapat dewan komisaris terbesar adalah sebesar 100%.

Adapun nilai rata-rata proporsi komite audit independen adalah 0.8797. Hal ini berarti jumlah rata-rata proporsi komite audit independen dalam penelitian ini adalah sebesar 87.97%. Jumlah minimum proporsi komite audit independen yang dimiliki perusahaan sampel adalah 33%, sedangkan jumlah proporsi komite audit independen terbesar adalah sebesar 100%. Nilai rata-rata proporsi *expertise* komite audit adalah 0.9394. Hal ini berarti jumlah rata-rata proporsi *expertise* komite audit dalam penelitian ini adalah sebesar 93.94%. Jumlah minimum proporsi *expertise* komite audit yang dimiliki perusahaan sampel adalah 33%, sedangkan jumlah proporsi *expertise* komite audit terbesar adalah sebesar 100%. Nilai rata-rata persentase kehadiran rapat komite audit adalah 0.8817. Hal ini berarti jumlah rata-rata persentase kehadiran rapat komite audit dalam penelitian ini adalah sebesar 88.17%. Jumlah minimum persentase kehadiran rapat komite audit yang dimiliki perusahaan sampel adalah 50%, sedangkan jumlah persentase kehadiran rapat komite audit terbesar adalah sebesar 100%.

Nilai rata-rata kepemilikan manajerial dalam perusahaan sampel sebesar 0.0285. Hal ini berarti jumlah rata-rata kepemilikan manajerial dalam penelitian ini adalah sebesar 2.85%. Jumlah minimum kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan sampel adalah 0%, sedangkan jumlah kepemilikan manajerial terbesar adalah sebesar 58%. Nilai rata-rata kepemilikan institusional dalam perusahaan sampel sebesar 0.7804. Hal ini berarti jumlah rata-rata kepemilikan institusional dalam penelitian ini adalah sebesar 78.04%. Jumlah minimum kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan sampel adalah 19%, sedangkan jumlah kepemilikan institusional terbesar adalah sebesar 100%.

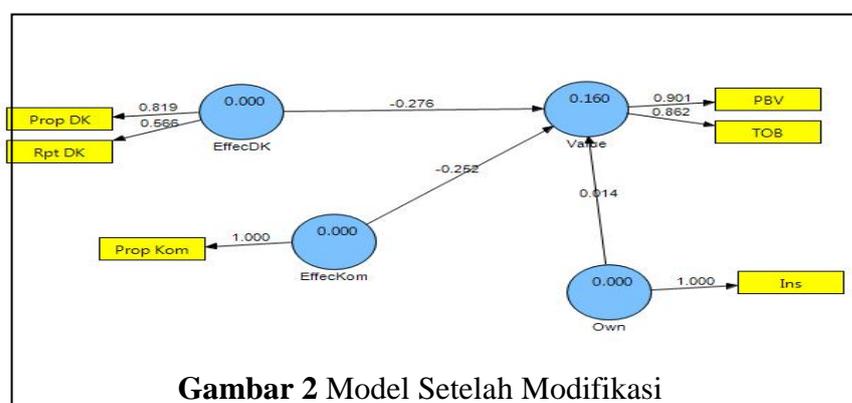
### **Penilaian Outer Model (Measurement Model)**

Penilaian *outer model* menggunakan *Convergent Validity* dan *Discriminant Validity* dengan *Cross Loading*. *Convergent Validity* dilihat berdasarkan nilai *loading* pada masing-masing indikator. Suatu model dikatakan telah memenuhi *Convergent Validity* apabila memiliki nilai *loading* > 0.5.

**Tabel 3.** Hasil Uji Outer Model

Variabel	Indikator	Loading
EffecDK	Exp DK	-0.550
	Prop DK	0.754
	Rpt DK	0.421
EffecKom	Exp Kom	0.132
	Prop Kom	0.975
	Rpt Kom	-0.058
Own	Man	0.184
	Ins	0.919
Value	PBV	0.922
	TOB	0.835

Setelah melakukan uji outer model, indikator Exp\_DK, Exp\_Kom, Rpt\_Kom dan Man tidak memenuhi validitas sehingga harus dihapus dari model. Berikut gambar model setelah dilakukan penghapusan indikator-indikator tersebut.



**Gambar 2** Model Setelah Modifikasi

**Tabel 4.** Hasil Uji *Discriminant Validity* dengan *Cross Loading*

Indikator/Variabel	EffecDK	EffecKom	Own	Value
Prop DK	<b>0.819</b>	0.158	-0.055	-0.254
Rpt DK	<b>0.566</b>	0.025	0.299	-0.177
Prop Kom	0.144	<b>1.000</b>	-0.163	-0.295
Ins	0.126	-0.163	<b>1.000</b>	0.020
PBV	-0.299	-0.269	0.078	<b>0.901</b>
TOB	-0.245	-0.249	-0.052	<b>0.862</b>

Hasil pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai korelasi-korelasi konstruk dengan item pengukuran lebih besar daripada ukuran konstruk lainnya, maka hal tersebut menunjukkan konstruk laten telah memprediksi ukuran pada blok variabel konstruk lebih baik daripada ukuran pada blok lainnya. Sehingga dapat dikatakan bahwa model penelitian telah memenuhi kriteria Uji *Partial Least Square* dengan ukuran *Outer Model (Measurement Model)*.

### Pengujian Inner Model

#### R-Square

**Tabel 5**  
Hasil Pengujian *Inner Model* dengan ukuran R-Square

Variabel	R Square
EffecDK	
EffecKom	
Own	
Value	0.1605

Berdasarkan tabel di atas, didapatkan nilai R-Square sebesar 0.1605. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa konstruk efektivitas dewan komisaris, efektivitas komite audit dan struktur kepemilikan dapat menjelaskan konstruk nilai perusahaan sebesar 16.05%, sedangkan sisanya 83.95% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

#### Q-Square

Nilai Q-Square sebesar 0.026 atau  $> 0$  menunjukkan bahwa model mempunyai nilai *predictive relevance*. Akan tetapi, nilai Q-Square yang dihasilkan mendekati angka 0 yang berarti model yang didesain dalam penelitian ini dapat dikatakan memiliki nilai estimasi yang kurang baik.

### Pengujian Goodness Of Fit

**Tabel 6.**  
Hasil Pengujian *Goodness of Fit*

Variabel	R <sup>2</sup>	Communality
EffecDK		0.496
EffecKom		1.000
Own		1.000
Value	0.165	0.777
<b>Average</b>	<b>0.165</b>	<b>0.818</b>
<b>GoF</b>		<b>0.367</b>

Uji kecocokan seluruh model dilakukan dengan menggunakan nilai *Goodness of Fit* (GoF). Dari hasil perhitungan pada tabel 6 didapatkan nilai GoF sebesar 0.367. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model termasuk ke dalam kategori model yang substansial.

### Hasil Uji Hipotesis

**Tabel 7**  
Hasil Pengujian Hipotesis

Path	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics ((O/STERR))	Ket.
EffecDK -> Value	-0.276	-0.293	0.074	0.074	3.751	Signifikan
EffecKom -> Value	-0.252	-0.252	0.071	0.088	3.561	Signifikan
Own -> Value	0.014	0.018	0.096	0.096	0.147	Tidak Signifikan

Berdasarkan tabel diatas maka dapat dianalisis hipotesis sebagai berikut: **Pertama.** Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil penelitian di atas dapat dijelaskan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dan arah hubungan negatif antara variabel efektivitas dewan komisaris dengan nilai perusahaan. Koefisien bernilai negatif berarti semakin tinggi efektivitas dewan komisaris maka nilai perusahaan akan menurun, demikian pula sebaliknya. Arah hubungan dari hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Prasinta (2012) yang menunjukkan adanya hubungan negatif antara GCG dengan Tobin's Q. Adapun penjelasan yang dapat digunakan untuk menjelaskan ditolaknyanya hipotesis adalah dikarenakan proporsi komisaris independen serta proporsi kehadiran rapat dewan komisaris dalam perusahaan yang diobservasi hanyalah bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi saja dan tidak dimaksudkan untuk menjalankan fungsi monitoring yang baik; **Kedua.** Pengaruh Efektivitas Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil penelitian tersebut dapat dijelaskan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dan arah hubungan negatif antara variabel efektivitas komite audit dengan nilai perusahaan. Koefisien bernilai negatif berarti semakin tinggi efektivitas komite audit maka nilai perusahaan akan menurun, demikian pula sebaliknya. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Sekaredi (2011) dan Laila (2011) yang menyatakan bahwa ukuran komite audit independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dari nilai Tobin's Q dan PBV. Adapun penjelasan yang dapat digunakan untuk menerangkan hal tersebut adalah pembentukan komite audit dalam perusahaan hanya bersifat *mandatory* terhadap peraturan yang ada. Hal tersebut menyebabkan komite audit belum melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya secara maksimal sehingga fungsi dan perannya belum optimal. **Ketiga.** Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil analisis, dapat dijelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien bernilai positif berarti semakin tinggi efektivitas komite audit maka nilai perusahaan akan meningkat. Temuan ini mendukung penelitian yang dilakukan Shah dan Rehman (2013), Laila (2011) dan Lastanti (2004) yang menyatakan bahwa meskipun kepemilikan institusional tinggi namun tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun penjelasan

yang dapat digunakan untuk menerangkan hal tersebut adalah besarnya kepemilikan institusional dengan rata-rata sebesar 78,04% menunjukkan bahwa kepemilikan institusional merupakan pemilik mayoritas perusahaan. Menurut Pound (1998) dalam Diyah dan Erman (2009), investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang non-optimal dan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional dengan pihak manajemen ditanggapi negatif oleh pasar. Hal ini tentunya berdampak pada penurunan harga saham perusahaan di pasar modal.

## PENUTUP

Dari hasil pembahasan sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan bahwa baik mekanisme *good corporate governance* yang diproksi menggunakan efektivitas dewan komisaris dan efektivitas komite audit, maupun struktur kepemilikan yang diproksi menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional belum terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013.

Selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat memberikan inspirasi bagi penelitian selanjutnya untuk melakukan penelitian dengan menambah jumlah sampel dengan memperluas jenis perusahaan, serta memperpanjang periode pengamatan. Selain itu, dapat juga menambahkan faktor-faktor eksternal terkait kondisi perekonomian makro sebagai variabel yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dari nilai pasar serta dapat menggunakan kuesioner untuk mengukur efektivitas tersebut atau menggunakan indeks CG yang dikeluarkan IICD (*Indonesian Institute for Corporate Governance*) sebagai ukuran efektivitas mekanisme GCG yang lebih komprehensif.

## DAFTAR PUSTAKA

- Christiawan, YJ. dan J. Tarigan. (2006) *Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja, Dan Nilai Perusahaan*. Universitas Petra.
- Diyah Pujiati dan Erman Widanar. (2009) *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura. Vol. 12. No.1, h. 71-86.
- Hrichi, Yoshr. (2009) "*The efficiency of the audit committee in enhancing the financial reporting quality: study of 20 Tunisian firms listed in Tunis stock exchange*". Working paper.
- Husnan, Suad. & Pudjiastuti, Enny. (2006) *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jensen, M dan Meckling. (1976) *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost dan Ownership structure*. *Journal of Finance Economics* 3.hlm 305-360.
- Juniarti. 2009. *Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure terhadap Biaya Hutang (Costs of Debt)*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 11, No. 2: 88-100.
- Lastanti, Sri Hexana. (2004) *Hubungan Struktur Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar*. Konferensi Nasional Akuntansi, h.1-16

- Laila, Noor. (2011) *Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009)* Skripsi Tidak Dipublikasikan. Semarang: Universitas Diponegoro Semarang.
- Prasinta, Dian. (2012) *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Corporate Governance Perception Index Tahun 2006-2010*. Under Graduates thesis, Universitas Negeri Semarang.
- Prastiti, Anindyah. (2013) *Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Dan Komite Audit Terhadap Manajemen Laba*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Sam'ani. (2008) *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2004-2007*. Tesis. Universitas Diponegoro.
- Sekaredi, Sawitri. (2011) *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ 45 Tahun 2005-2009)*. Skripsi Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Shah, A.Z.S., Butt, A.S., & Rehman, Atiqa. (2013) *Board Independence, Ownership Structure and Performance: Evidence from Pakistan*. African Journal of Business Management, 515-523.
- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Maehfoedz. (2006) *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Paper disajikan pada Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang. 23-26 Agustus 2006.
- Wibowo, Edi, dkk. (2004) *Memahami Good Government Governance dan Good Corporate Governance*. Yogyakarta: YPAPI.
- Xie, Biao, Wallace N. Davidson III, Wallace N, Peter J. Dadalt. (2003) *Earning Management and Corporate Governance The Role of The Board and The Audit Committee*. Journal of Corporate Finance, Vol. 9 Juni : 295-316.