

PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013)

THE INFLUENCE OF CORPORATE GOVERNANCE MECHANISMS OF COMPANIES VALUE

(Study Of The Banking Sector Listed in Indonesia Stock Exchange 2009-2013)

Zantisya Azzahrah
zantisya@gmail.com
Universitas Telkom

Willy S Yulianhari, SE., MM., Ak.
Universitas Telkom

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari mekanisme *good corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* baik secara simultan maupun parsial. Populasi penelitian ini adalah perusahaan perbankan di bursa efek Indonesia tahun 2009-2013.

Penelitian ini tergolong penelitian analisis deskriptif verifikatif bersifat kausalitas. Metode pemilihan sampel pada penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling* sehingga dihasilkan 8 perusahaan yang dijadikan sampel. Teknik analisis yang digunakan analisis data regresi data panel yang merupakan gabungan dari data *time series* dan *cross section*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara uji parsial kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara uji simultan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, nilai perusahaan.

ABSTRAK

This study aimed to examine the effect of corporate governance mechanisms (managerial ownership, institutional ownership and independent board) on firm value as measured by Tobin's Q either simultaneously or partially. The population was banking companies on the stock exchange of Indonesia in 2009-2013.

This study classified research is descriptive verification analysis of causality. The method of sample selection in this study is purposive sampling to produce 8 companies sampled. Analytical techniques used panel data regression analysis of which data used is a combination of time series data and cross section.

The results of this study determine that the partial test of managerial ownership has no effect on firm value, institutional ownership has no effect on the value of the company and the independent board has no effect on firm value. In simultaneous tests indicate that managerial ownership, institutional ownership and independent board has no effect in the companies value.

Keywords : managerial ownership, institutional ownership, independent board, companies value.

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Senda, 2013). Nilai perusahaan sangat penting karena tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, jika perusahaan berjalan dengan baik, maka nilai perusahaan akan meningkat (Weston dan Copeland dalam Pertiwi dan Pratama, 2012).

Tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Harga saham merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila investor ingin memiliki suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Jadi semakin tinggi nilai suatu perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Kodir, 2013).

Beberapa tahun terakhir banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Hal tersebut merupakan suatu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Masalah *Corporate Governance* muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Pemisahan ini didasarkan pada Teori Agensi (*Agency Theory*) yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan (Pertiwi dan Pratama, 2012).

Penerapan GCG sangat dibutuhkan untuk seluruh perusahaan, termasuk perusahaan yang bergerak di bidang perbankan. Penerapan GCG di sektor perbankan diatur oleh Bank Indonesia. Pengaturan tersebut dilakukan agar perbankan di Indonesia dapat beroperasi secara sehat, sehingga memberikan kontribusi untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional dengan menggerakkan sektor riil. Untuk itu, *Good Corporate Governance* pada sektor perbankan sangat penting sekali diterapkan. Undang-undang No. 7 Tahun 1992 Tentang Perbankan sebagaimana telah diubah dengan UU No. 10 Tahun 1998, secara prinsip juga mengatur aspek GCG, seperti *Governance*

Structure, Governance Process, dan Governance Outcome (Besari, 2009).

Sistem *Corporate Governance* dibagi menjadi dua bagian yaitu mekanisme *internal governance* seperti proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit, kompensasi eksekutif dan mekanisme *eksternal governance* seperti pengendalian oleh pasar dan level *debt financing* (Pamungkas (2012). Terdapat beberapa mekanisme *Corporate Governance* sebagai sarana monitoring untuk menyelaraskan perbedaan kepentingan di antara *prinsipal* dan *agent* (*agency conflict*).

Dalam mengawasi dan memonitor perilaku manajer, pemegang saham harus bersedia mengeluarkan kos pengawasan yang disebut dengan *agency cost* atau biaya keagenan. Untuk mengurangi biaya keagenan dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial, dengan memberikan kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyelaraskan kepentingan dengan pemegang saham. Dengan keterlibatan pemegang saham, manajer akan bertindak secara hati-hati karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya. Biaya keagenan juga dapat dikurangi dengan kepemilikan institusional dengan cara mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional, dengan kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajerial (Nuraina, 2012). Teori keagenan menyatakan bahwa konflik kepentingan antara *agent* dengan *principal* dapat dikurangi dengan pengawasan yang tepat. Adanya dewan komisaris yang independen akan meningkatkan kualitas fungsi pengawasan dalam perusahaan. Semakin besar proporsi komisaris independen menunjukkan bahwa fungsi pengawasan akan lebih baik (Noviawan dan Septiani, 2013).

Tobin's Q digunakan oleh Klapper dan Love (2002) dalam Sudiyatno (2010) yang menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan. *Tobin's Q* sebagai indikator pengukur nilai perusahaan telah banyak digunakan dalam penelitian keuangan, khususnya penelitian yang mengambil permasalahan nilai perusahaan. Oleh karena

itu, peran dari corporate governance tidak bisa diabaikan oleh suatu perusahaan. Negara-negara di dunia dituntut untuk menerapkan sistem dan paradigma baru dalam pengelolaan bisnis, yaitu kegiatan bisnis yang berbasis prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rustendi dan Jimmy (2008), yang menemukan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian lain Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011), menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sukirni (2012), pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih dan hardiningsih (2011), Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh. Penelitian yang dilakukan oleh Rupilu (2011), menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008), dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Melihat hasil penelitian yang masih beragam serta pentingnya keberadaan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen dalam sebuah perusahaan, membuat penulis tertarik untuk menelaah **“Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2013)”**.

Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2013?
2. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara parsial terhadap

Nilai Perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada tahun 2009-2013?

3. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada tahun 2009-2013?
4. Apakah Dewan Komisaris Independen berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada tahun 2009-2013?
5. Apakah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q pada tahun 2009-2013?

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan

Menurut Jensen dan Meckling dalam Sutedi (2011:17), teori keagenan mengemukakan bahwa antara pihak *principal* (pemilik atau pemegang saham) dan *agent* (manajer) memiliki potensi untuk timbulnya konflik kepentingan dan memicu menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan yang muncul karena konflik kepentingan antara *agent* dan *principal* dapat dikurangi dengan mekanisme pengawasan yang dapat menyelaraskan berbagai kepentingan yang ada dalam perusahaan, dinamakan mekanisme *corporate governance*. Struktur kepemilikan diantaranya kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan pada perusahaan.

Good Corporate Governance

Menurut Menteri Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia (2006) Dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance (GCG)* di Indonesia, GCG adalah salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun terhadap iklim usaha di suatu negara. Penerapan GCG mendorong terciptanya persaingan yang sehat dan iklim usaha yang kondusif. Oleh

karena itu diterapkannya GCG oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia sangat penting untuk menunjang pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang berkesinambungan. Penerapan GCG juga diharapkan dapat menunjang upaya pemerintah dalam menegakkan *Good Governance* pada umumnya di Indonesia. GCG diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan. Oleh karena itu penerapan GCG perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha.

Bank Indonesia (BI) pada tanggal 30 Januari 2006 yang lalu telah mengeluarkan Peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 8/4/PBI/2006 tentang Pelaksanaan GCG bagi Bank Umum. Tujuan dikeluarkan PBI tersebut adalah untuk memperkuat kondisi internal perbankan nasional dalam menghadapi risiko yang semakin kompleks, berupaya melindungi kepentingan *stakeholders* dan meningkatkan kepatuhan (*compliance*) terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku serta nilai-nilai etika (*ethics value*) yang berlaku umum pada industri perbankan.

Mekanisme Internal Good Corporate Governance

Berikut ini akan dijelaskan tiga mekanisme internal *good corporate governance* yang berhubungan dengan variabel penelitian yaitu :

A. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan saham manajemen adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen baik direksi, komisaris maupun karyawan dengan persyaratan tertentu untuk memiliki saham tersebut. Kepemilikan saham oleh manajemen akan mengurangi *agency problem* diantara manajer dan pemegang saham yang dapat dicapai melalui penyelarasan kepentingan diantara pihak-pihak yang berbenturan kepentingannya (LKDI, 2010). Kepemilikan saham tersebut dapat diperoleh jika perusahaan menerapkan program kepemilikan saham yang dikenal dengan nama Program Kepemilikan Saham oleh Karyawan atau Manajemen (*Employee Stock Ownership Program*, ESOP/ *Management Stock Ownership Program*, MSOP). Total maksimum kepemilikan

saham yang dapat dimiliki oleh manajemen sebesar 5% (Wahyuningtyas, 2011). Kepemilikan manajerial bisa diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki manajemen. Kepemilikan manajerial cukup kuat dalam melaksanakan *Good Corporate Governance*, karena berperan penting dalam penerapan *Good Corporate Governance* dengan prinsip-prinsip yang sudah ada.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Total Saham yang Beredar}}$$

B. Kepemilikan Institusional

Jensen and Meckling dalam Wiranata dan Nugrahati (2013) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer. Keberadaan investor institusional dianggap mampu mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen dengan memonitoring setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen selaku pengelola perusahaan. Kepemilikan institusional ditunjukkan dengan tingginya persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi. Yang dimaksud dengan pihak institusi dalam hal ini berupa LSM, perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi maupun perusahaan swasta. Kepemilikan institusional pada umumnya memiliki proporsi kepemilikan dalam jumlah yang besar sehingga proses monitoring terhadap manajer menjadi lebih baik. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. *Institutional shareholders* memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan (Faizal dalam Senda, 2013). Kepemilikan institusional diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dengan jumlah saham yang beredar.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

B. Komisaris Independen

Teori keagenan menyatakan bahwa konflik kepentingan antara *agent* dengan *principal* dapat dikurangi dengan

pengawasan yang tepat. Adanya Dewan Komisaris yang independen akan meningkatkan kualitas fungsi pengawasan dalam perusahaan. Semakin besar proporsi Komisaris Independen menunjukkan bahwa fungsi pengawasan akan lebih baik (Noviawan dan Septiani, 2013).

Dalam Peraturan Bank Indonesia (PBI) No 8/14/PBI/2006 pasal 5 disebutkan bahwa paling kurang 50% (lima puluh perseratus) dari jumlah anggota dewan komisaris adalah komisaris independen. Komisaris Independen diukur berdasarkan persentase jumlah Komisaris Independen terhadap jumlah total Komisaris yang ada dalam susunan Dewan Komisaris perusahaan (Ningrum dan Rahardjo, 2012).

$$\text{Ukuran Komisaris Independen} = \frac{\sum \text{Komisaris Independen}}{\sum \text{Dewan Komisaris}}$$

Nilai Perusahaan

Pengertian nilai perusahaan menurut Nurlala dan Islahuddin (2008), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga perusahaan saham meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Tobin's Q

Secara sederhana, Tobin's Q adalah mengukur kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari asset yang sama. Tobin's Q merupakan rasio dari nilai pasar asset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan. Apabila perusahaan memiliki nilai lebih besar dari nilai dasar sebelumnya, maka akan memiliki biaya untuk meningkatkan kembali dan laba kemungkinan akan didapatkan. Berdasarkan pemikiran Tobin, bahwa insentif untuk membuat modal investasi baru adalah tinggi ketika surat berharga (saham) memberikan keuntungan di masa depan dapat dijual dengan harga yang lebih tinggi dari biaya investasinya (Fiakas, 2005 dalam Sudiyatno dan Puspitasari, 2010). Wardoyo dan Veronica (2013), menjelaskan nilai perusahaan dapat dihitung dengan

menggunakan rumus Tobin's Q, sebagai berikut :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

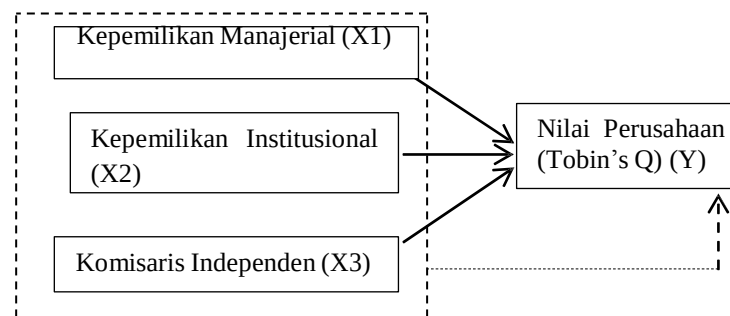
Dimana:

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar equitas (EMV = *closing price* x jumlah saham beredar)

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total ekuitas (*Equity Book Value*)



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

Keterangan:

—————> = parsial

-----> = simultan

Populasi dan Sampel

Menurut Noor (2011:137), dalam penelitian populasi digunakan untuk menyebutkan seluruh elemen atau anggota dari suatu wilayah yang menjadi sasaran penelitian atau merupakan keseluruhan dari objek penelitian. Sedangkan sampel adalah sejumlah anggota yang dipilih dari populasi. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar didalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013.

Teknik sampling dikelompokkan menjadi dua, yaitu *probability sampling* dan *nonprobability sampling*. Teknik *probability sampling* meliputi, *simple random sampling*, *proportionate stratified random sampling*, *disproportionate stratified random sampling*, *cluster sampling*. Sedangkan teknik *nonprobability sampling* meliputi, *sampling sistematis*, *sampling kuota*, *sampling insidental*, *sampling purposive*, *sampling jenuh* dan *sampling snowball* (Sugiyono, 2012:122).

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2012:126). *Purposive sampling* merupakan penentuan sampel dengan pertimbangan khusus sehingga layak dijadikan sampel (Noor, 2011:157).

Tabel 3.3

Daftar Sampel Penelitian

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2014

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	BBCA	Bank Central Asia Tbk
2.	SDRA	Bank Himpunan Saudara 1906
3.	BDMN	Bank Danamon IndonesiaTbk
4.	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk
5.	MCOR	Bank Windu Kentjana Internasional Tbk
6.	NISP	Bank NISP OCBC Tbk
7.	BSWD	Bank Swadesi Tbk
8.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk

Pemilihan Metode Estimasi Regresi Data

Panel

Terdapat tiga uji yang digunakan untuk menentukan teknik yang paling tepat untuk mengestimasi regresi data panel. Pertama,

uji statistic F (Uji Chow) digunakan untuk memilih antara metode *Common* atau *Fixed Effect*. Kedua, uji *Langrange Multiplier (LM)* digunakan untuk memilih antara *Common* atau *Random Effect*. Terakhir, uji *Hausmann* digunakan untuk memilih antara *Fixed Effect* atau *Random Effect*.

Uji Common Effect

Hasil dari uji *Common Effect* bukan merupakan hasil akhir dari proses regresi data panel. Akan tetapi perlu dilakukan uji *Fixed Effect* dan uji *Random Effect* untuk mengetahui metode yang terbaik atau tepat untuk regresi data panel pada penelitian ini.

Uji Fixed Effect

Uji *Fixed Effect* menggunakan *Likelihood Ratio* pada alat uji statistik untuk memilih antara metode *Common Effect* dan metode *Fixed Effect*. Berdasarkan hasil uji *Fixed*

Effect, diperoleh nilai probabilitas *cross-section Chi-square* sebesar 0,0000 lebih kecil dari taraf signifikansi 5% dan nilai probabilitas *cross-section F* sebesar 0,0001 lebih kecil dari taraf signifikansi 5%, menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*p-value*) < 0,05 maka sesuai dengan ketentuan pengambilan keputusan bahwa H_0 ditolak atau penelitian ini tidak menggunakan metode *Common Effect*. Selanjutnya, dilakukan pengujian antara metode *Fixed Effect* dengan metode *Random Effect* dengan menggunakan *Hausman Test*.

Uji Random Effect

Uji *Random Effect* menggunakan *Hausman Test* pada alat uji statistik untuk menentukan apakah metode *Random Effect* atau metode *Fixed Effect* yang akan digunakan untuk regresi data panel pada penelitian ini.

Correlated RHausman Test

Test cross-se random effects

	Chi-Sq. Statist	Chi-Sq. Prob
Test Summary	ic	d.f.

Cross-section	4.175	0.24
random	019	3 32

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2014

Berdasarkan hasil Uji *Random Effect* nilai *Chi-square statistic* > nilai kritisnya yaitu 4.175019 (*Chi-Square* 5%, df = 3) dan nilai prob. *cross-section random (p-value)* sebesar 0.2432 lebih besar dari 0.05, maka sesuai dengan ketentuan pengambilan keputusan bahwa H_0 ditolak yaitu regresi data panel menggunakan metode *Random Effect*. Maka metode yang tepat digunakan pada penelitian ini adalah metode *Random Effect*.

Persamaan Regresi Data Panel

Berdasarkan pengujian metode yang dilakukan, maka metode yang digunakan dalam regresi data panel pada penelitian ini adalah metode *Fixed Effect*. Berikut ini

merupakan hasil uji dengan metode Random Effect.

Metode random Effect

Dependent Variable: TOBIN?

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 04/29/07 Time: 02:24

Sample: 2009 2013

Included observations: 5

Cross-sections included: 8

Total pool (balanced) observations: 40

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic
C	151083.3	165728.4	0.911632
KM?	-1325815.	5594765.	-0.236974
KI?	-77659.76	132337.3	-0.586832
DKI?	301376.1	257354.8	1.171053
Random Effects (Cross)			
_BBCA--C	167044.6		
_SDRA--C	-117539.8		
_BDMN--C	61003.11		
_BTPN--C	57907.74		
_MCOR--C	-113049.7		
_NISP--C	-64762.21		
_BSWD--C	69862.29		
_PNBN--C	-60466.08		

Effects Specification

dalam persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = 151083.3 - 1325815 \text{ KM} - 77659.76 \text{ KI} + 301376.1 \text{ DKI}$$

Persamaan regresi data panel diartikan sebagai berikut:

1. Koefisien intersep sebesar 151083.3 yang berarti jika variabel KM, KI, dan DKI konstan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 151083.3
2. Koefisien $KM(X_1)$ sebesar 1325815 yang berarti jika terjadi perubahan kepemilikan manajerial dengan

asumsi variabel lain konstan maka nilai perusahaan akan mengalami

penurunan sebesar 1325815

Koefisien $KI(X_2)$ sebesar 77659.76 yang berarti jika terjadi perubahan

dalam kepemilikan institusi dalam suatu perusahaan dengan asumsi variabel lain konstan maka nilai

perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 77659.76

4. Koefisien $DKI(X_3)$ sebesar

301376.1 yang berarti jika terjadi perubahan pada struktur dewan komisaris independen dengan

asumsi variabel lain konstan maka nilai perusahaan akan mengalami

S.D. kenaikan sebesar 301376.1

Cross-section random
Idiosyncratic random

Weighted Statistics

R-squared	0.043433	Mean dependent var
Adjusted R-squared	-0.036281	S.D. dependent var
S.E. of regression	92641.05	Sum squared resid
F-statistic	0.544862	Durbin-Watson stat
Prob(F-statistic)	0.654766	

Unweighted Statistics

R-squared	0.074587	Mean dependent var
Sum squared resid	7.24E+11	Durbin-Watson stat

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2014

Metode persamaan regresi data panel yang dibentuk dalam penelitian ini merupakan metode Random Effect.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

	X(1)	X(2)	X(3)	Y
Std	0.0004	0.01	0.0105	27.30
	83360.9	59	69	2
Mean	3.09E+11	0.59	0.5392	257.1
	1.848367	19	5	18
Max	0.0163	0.94	0.75	527.6
	2571175	0.11		108.6

Berdasarkan tabel 4.8, dapat diketahui nilai konstanta koefisien sehingga dapat dibentuk

Min

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2014

Hasil pengujian deskriptif menunjukkan bahwa data kepemilikan manajerial pada penelitian ini tidak berkelompok atau bervariasi. Kepemilikan institusional yang dijadikan sampel pada penelitian ini sebesar

0,5919 dan standar deviasi sebesar 0,0159 yang menunjukkan bahwa data tersebut cenderung tidak bervariasi. Nilai rata-rata variabel $X(3)$ sebesar 0,53925 dan standar deviasi sebesar 0,01056 menunjukkan bahwa data tersebut cenderung tidak bervariasi. Nilai rata-rata nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Tobin's Q* sebesar 257.118 dan nilai standar deviasi sebesar 27.302 yang artinya nilai tersebut berada jauh di bawah nilai rata-rata menunjukkan bahwa data tersebut cenderung tidak bervariasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis bagaimana pengaruh mekanisme *corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Tobin's Q* pada perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013, sehingga diperoleh sampel sebanyak 8 bank.

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis menggunakan model data panel diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Mekanisme *Good Corporate Governance* Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* pada sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2013.
 - a. Kepemilikan Manajerial pada tahun 2009 hingga 2013 dengan nilai tertinggi dimiliki oleh Bank Swadesi. Terdapat 24 perusahaan yang dibawah nilai rata-rata dan 16 perusahaan dengan nilai diatas rata-rata.
 - b. Kepemilikan Institusional pada tahun 2009 hingga 2013 dengan nilai kepemilikan institusional tertinggi dimiliki oleh Bank Swadesi Tbk (BSWD). Terdapat 18 perusahaan yang dibawah nilai rata-rata dan 22 perusahaan dengan nilai diatas rata-rata.
 - c. Komposisi Dewan Komisaris Independen dengan nilai tertinggi pada tahun 2009, 2012 dan 2013 dimiliki oleh

Bank Himpunan Saudara 1906 (SDRA). Di tahun 2010 dimiliki oleh Bank Swadesi (BSWD) dan di tahun 2011 dimiliki oleh Bank Central Asia (BBCA) dan Bank Swadesi (BSWD). Dan di tahun 2013 dimiliki oleh Bank Windu Kentjana Internasional.

- d. Nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Tobin's Q* menunjukkan bahwa nilai tertinggi untuk nilai perusahaan pada tahun 2009, 2010, 2011 dan 2013 dimiliki oleh Bank Central Asia Tbk (BBCA), kemudian pada tahun 2012 dimiliki oleh Bank Swadesi Tbk (BSWD). Terdapat 25 perusahaan yang dibawah nilai rata-rata dan 15 perusahaan yang diatas nilai rata-rata.
2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* secara parsial pada tahun 2009-2013. Hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* secara parsial pada tahun 2009-2013. Hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* secara parsial pada tahun 2009-2013. Hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen secara simultan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Tobin's Q* pada tahun 2009-2013. Dari hasil pengujian diketahui bahwa nilai

probabilitas sebesar 0.806009 lebih besar 0,05 maka H_0 ditolak yang berarti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan atau bersama-sama.

Saran

Aspek Teoritis

1. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk mengikuti Peraturan Bank Indonesia (PBI) No 8/14/PBI/2006 pasal 5 disebutkan bahwa paling kurang 50% dari jumlah anggota dewan komisaris adalah komisaris independen.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian yang sifatnya pengembangan dan perbaikan dari penelitian ini, sehingga dapat menambah wawasan dan pengetahuan tentang permasalahan yang sama dengan metode penelitian yang sama maupun yang berbeda.

Aspek Praktis

1. Bagi perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Sebaiknya perusahaan lebih meningkatkan nilai perusahaan dengan faktor lain selain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komposisi dewan komisaris independen.
2. Bagi Investor
Sebaiknya investor lebih memperhatikan faktor-faktor lain selain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komposisi dewan komisaris independen yang mempengaruhi nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

Daftar Pustaka

- Besari. (2009). *Pengaruh Kualitas Pelaksanaan Corporate Governance, Ukuran (Size) dan Kompleksitas Bank Terhadap Fraud*. Tesis Universitas Diponegoro 2009.
- Herawaty, Vinola. (2008). *Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.10, No.2, 2008.
- Kodir, Mokhamad. (2013). *Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan, Kurs, Dan Tingkat Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol.1, No.1, September 2013.
- Pamungkas, Tri Dyas. (2012). *Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*.
- Pertiwi, Kartika Tri dan Pratama Ika, Madi Ferry (2012). *Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Vol.14 No.2 September 2012.
- Rupilu, Wilsna. (2011). *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi Manajemen Bisnis, Dan Sektor Publik.
- Rustendi, Tedi dan Jimmi, Farid (2008). *Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Akuntansi FE Unsil, Vol. 3, No. 1, 2008.
- Senda Dhoru, Fransiska. (2013). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Leverage Financial, dan Investment Oppurtunity Set Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya Vol.2, No.3, Tahun 2013.
- Sofyaningsih, Sri dan Hardiningsih, Pancawati (2011). *Struktur*

- Kepemilikan Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan.* Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol.3 No.1.
- Sudiyatno (2010). *Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan.* Jurnal Vol.2, No.1
- Sugiyono, (2010). *Metode Penelitian Pendidikan.* Bandung: Alfabeda.
- Sukirni, Dwi. (2012). *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan.* Accounting Analysis Journal.
- Sutedi, Adrian. (2011). *Good Corporate Governance (Edisi 1).* Jakarta: Sinar Grafika.
- Ningrum, Riyanti. N. dan Rahardjo, Nur. S. (2012). *Analisis Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Governance Terhadap Financial Performance.* Diponegoro Journal Of Accounting Vol.1, No.2., 2012.
- Noor, Juliansyah. (2011). *Metodologi Penelitian.* Jakarta: Kencana.
- Noviawan, Alief Ridho dan Septiani Aditya (2013). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan.* Volume 2, Nomor 3, Tahun 2013 ISSN.
- Nuraina, Elva. (2012). *Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan.* Jurnal Bisnis dan Ekonomi 2012.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentasi Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating: Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.* Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak 208
- Wardoyo, Veronica Theodora M. (2013). *Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan.* Jurnal Dinamika Manajemen Vol.4, No.2, 2013.
- Wiranata, Ardy Yulius dan Nugrahati, Widi Yeterina. (2013). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia.* Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.15, No.1, 2013