

Analisis pengaruh Compliance Reporting dan Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015

Dian Sadeli

Universitas Katolik Parahyangan

diansadeli@unpar.ac.id

Abstract

This study aims to test empirically the effect of compliance reporting, good corporate governance mechanisms on firm value. Corporate governance mechanism is calculated using the proportion of independent directors, the number of audit committee members, institutional ownership and managerial ownership. The company's value is calculated by Tobin's Q.

This study used a sample of banking companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2015. The samples used in this study is as much as 28 sample companies. The analytical method used in this research is multiple regression.

The results of this study indicate that compliance reporting, number of audit committee, and institutional ownership have no relationship to the value of the company. While the proportion of independent commissioners and managerial ownership has positive significant relationship to the value of the company's research shows that internal factors simultaneously have effect to the value of the company. There are other factors not discussed, but affect the value of the company.

Keywords: *Compliance Reporting, Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Value, Tobin's Q*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris mengenai pengaruh *compliance reporting*, mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Mekanisme *corporate governance* dihitung dengan menggunakan proporsi komisaris independen, jumlah anggota komite audit, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Nilai perusahaan dihitung dengan Tobin's Q.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 28 sampel perusahaan. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *compliance reporting*, jumlah komite audit, dan kepemilikan insititusional tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan komposisi dewan komisaris independen dan kepemilikan manajerial memiliki hubungan positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa faktor internal perusahaan secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Terdapat faktor lain yang tidak dibahas namun mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata kunci : *Compliance Reporting*, Mekanisme *Good Corporate Governance*, Nilai Perusahaan, Tobin's Q

1. Latar Belakang

Citra korporat (*corporate image*) memiliki peran penting dalam pemasaran, secara langsung maupun tidak langsung. Citra korporat pada hakikatnya adalah persepsi publik terhadap perusahaan, seperti: baik, buruk, berkualitas, peduli lingkungan, bertanggung jawab dan lain-lain. Reputasi yang baik akan memberi keuntungan ketika berhubungan dengan pemasok, dapat meningkatkan *bargaining position*. Demikian pula dalam berhubungan dengan jalur distribusi, perusahaan yang mempunyai reputasi baik akan mendapat perlakuan khusus. Dengan demikian, nilai perusahaan di mata publik akan meningkat sehingga investor berani membayar premium untuk *market value* dari saham yang beredar di pasar.

Tugas untuk memelihara citra perusahaan harus dilakukan oleh segenap anggota organisasi secara lintas fungsional, dan harus dilakukan secara terus menerus. Salah satu sistemnya adalah *Good Corporate Governace*. Secara umum, *corporate governance* merupakan sarana, mekanisme, dan struktur yang berperan sebagai pengawasan atas *self-serving behavior* manajer (Short et al.,1999). Pengelolaan perusahaan yang terbuka (*transparent*) dan *accountable* bisa mencegah terjadinya *self-serving behavior*.

Seperti diungkapkan oleh Keasey dan Wright (1997) '*its [corporate governance's] key elements concern the enhancement of corporate performance via the supervision, or monitoring, of management performance and ensuring the accountability of management to shareholders and other stakeholders.*' *Good corporate governance* dengan demikian bisa diartikan sebagai interaksi antara struktur dan mekanisme yang menjamin adanya kontrol dan *accountability*, namun tetap mendorong efisiensi dan kinerja perusahaan.

Hal ini berarti bahwa *good corporate governance* tidak saja berakibat positif

bagi pemegang saham, namun juga bagi masyarakat yang lebih luas yang berupa pertumbuhan ekonomi nasional. Karena itulah berbagai lembaga-lembaga ekonomi dan keuangan dunia seperti World Bank dan International Monetary Fund sangat berkepentingan terhadap penegakan *corporate governance* di negara-negara penerima dana karena mereka menganggap bahwa *corporate governance* merupakan bagian penting sistem pasar yang efisien.

Asian Corporate Governance Association adalah lembaga non-profit yang bekerjasama dengan investor, perusahaan dan regulator dalam menilai seberapa efektifkah proses pengimplementasian *good corporate governance* di negara Asia.

Tabel 1 : Skor GCG tahun 2010-2014

| CG Watch market scores: 2010 to 2014 | | | | | |
|--------------------------------------|------|------|------|------------------------------------|--|
| (%) | 2010 | 2012 | 2014 | Change 2012 vs 2014 (ppf) | Trend of CG reform |
| 1. = Hong Kong | 65 | 66 | 65 | (-1) | Weak leadership, tough enforcement |
| 1. = Singapore | 67 | 69 | 64 | (-5) | International vs local contrast continues |
| 3. Japan | 57 | 55 | 60 | (+5) | Landmark changes, can they be sustained? |
| 4. = Thailand | 55 | 58 | 58 | - | Improving, but new legislation needed |
| 4. = Malaysia | 52 | 55 | 58 | (+3) | Improving, but still too top-down |
| 6. Taiwan | 55 | 53 | 56 | (+3) | Bold policy moves, can they be sustained? |
| 7. India | 48 | 51 | 54 | (+3) | Bouncing back, Delhi more supportive |
| 8. Korea | 45 | 49 | 49 | - | Indifferent leader, more active regulators |
| 9. China | 49 | 45 | 45 | - | Focus on SOE reform, enforcement |
| 10. = Philippines | 37 | 41 | 40 | (-1) | Slow reform, improved company reporting |
| 10. = Indonesia | 40 | 37 | 39 | (+2) | Big ambitions, can they be achieved? |

Sumber: Asian Corporate Governance Association

Tabel 2 : Kategori penilaian GCG tahun 2010-2014

| Market category scores | | | | | | |
|------------------------|-------|----------------------|-------------|------------------------|-------|------------|
| (%) | Total | CG Rules & Practices | Enforcement | Political & Regulatory | IGAAP | CG Culture |
| 1. = Hong Kong | 65 | 61 | 71 | 69 | 72 | 51 |
| 1. = Singapore | 64 | 63 | 56 | 64 | 85 | 54 |
| 3. Japan | 60 | 48 | 62 | 61 | 72 | 55 |
| 4. = Thailand | 58 | 62 | 51 | 48 | 80 | 50 |
| 4. = Malaysia | 58 | 55 | 47 | 59 | 85 | 43 |
| 6. Taiwan | 56 | 48 | 47 | 63 | 75 | 47 |
| 7. India | 54 | 57 | 46 | 58 | 57 | 51 |
| 8. Korea | 49 | 46 | 46 | 45 | 72 | 34 |
| 9. China | 45 | 42 | 40 | 44 | 67 | 34 |
| 10. = Philippines | 40 | 40 | 18 | 42 | 65 | 33 |
| 10. = Indonesia | 39 | 34 | 24 | 44 | 62 | 32 |

Sumber: Asian Corporate Governance Association

Indonesia dinilai lemah dalam berbagai aspek penilaian. Menurut ACGA, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai super regulator harus menjadi katalis untuk reformasi berkelanjutan. Beberapa kemajuan juga jelas dalam peraturan audit. Tetapi keberhasilan tergantung pada kemauan politik, meningkatkan regulasi dan memastikan orang yang tepat berada di tempat yang tepat.

Iskander dan Chamlou (2000), menyampaikan bahwa krisis ekonomi yang terjadi di kawasan Asia Tenggara dan negara lain terjadi bukan hanya akibat faktor

ekonomi makro namun juga karena lemahnya *corporate governance* yang ada di negara-negara tersebut, seperti lemahnya hukum, standar akuntansi dan pemeriksaan keuangan (*auditing*) yang belum mapan, pasar modal yang masih *under-regulated*, lemahnya pengawasan komisaris, dan terabaikannya hak minoritas.

Upaya pengembangan *good corporate governance* ditujukan untuk mendorong optimalisasi alokasi atau penggunaan sumber daya perusahaan agar pertumbuhan dan kesejahteraan pemilik perusahaan terjaga. Pemegang saham mengharapkan manajemen bertindak secara profesional dalam mengelola perusahaan. Setiap keputusan yang diambil seharusnya didasarkan pada kepentingan pemegang saham dan sumber daya yang ada digunakan semata-mata untuk kepentingan pertumbuhan (nilai) perusahaan. Meskipun demikian, yang sering terjadi adalah bahwa keputusan yang diambil oleh manajemen tidak semata-mata untuk kepentingan perusahaan tapi juga untuk kepentingan para eksekutif. Bahkan dalam banyak kasus, keputusan dan tindakan yang diambil seringkali hanya menguntungkan eksekutif dan merugikan perusahaan.

Dukungan empiris perihal faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain Kusumawati dan Riyanto (2005), menyatakan tingkat *compliance* berhubungan positif dengan nilai pasar perusahaan. Jumlah anggota komisaris terbukti berhubungan positif dengan tingkat GCG Data yang digunakan adalah laporan tahunan 2001 perusahaan yang listing di BEI. Johan Wahyudi (2010) menyatakan transparansi GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Erna Hidayah (2008) menyatakan bahwa penerapan *corporate governance* ternyata tidak mempengaruhi kinerja pasar perusahaan. Demikian juga pengungkapan wajib dan ketepatanwaktuan penyampaian informasi, ternyata bukan merupakan variabel moderating. Anindhita Ira Sabrinna (2010) juga menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.

2. Pertanyaan Penelitian

1. Apakah tingkat *compliance reporting* dalam laporan tahunan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015?
2. Apakah mekanisme *good corporate governance* mempengaruhi nilai pasar perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015?
3. Apakah *compliance reporting* dan mekanisme *good corporate governance* secara simultan mempengaruhi nilai pasar perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015?

3. Teori Agensi & Teori Signal

Isu corporate governance dilatarbelakangi oleh *agency theory* (teori keagenan) yang menyatakan bahwa permasalahan agency muncul ketika kepengurusan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Dewan komisaris dan direksi yang berperan sebagai agen dalam suatu perusahaan diberi kewenangan untuk mengurus jalannya perusahaan dan mengambil keputusan atas nama pemilik. Namun di sisi lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Dengan kewenangan yang dimiliki maka manajer mempunyai kemungkinan untuk tidak bertindak yang terbaik bagi kepentingan pemilik karena adanya perbedaan kepentingan (*conflict of interest*).

Dengan kata lain, manajemen mempunyai agenda (kepentingan) yang berbeda dengan kepentingan pemilik. Penggunaan *creative accounting*, *business failures*, *limited roles of auditors*, tidak adanya hubungan yang jelas antara sistem kompensasi dengan kinerja, penekanan pada kinerja (laba akuntansi) jangka pendek yang mengorbankan *long-term economic profits*, dan sebagainya (Keasey dan Wright, 1997) merupakan beberapa contoh penyimpangan perilaku manager.

Hubungan antara pemilik perusahaan dan manajemen merupakan paradigma hubungan *principal-agent*, dimana pemilik perusahaan sebagai *principal* mempercayakan secara formal dalam bentuk kontrak hubungan kerja kepada manajemen sebagai *agent* yang memberikan jasa manajerialnya. Kompensasi merupakan nilai jasa yang diberikan pemilik perusahaan kepada manajemen (Jensen dan Meckling, 1976).

Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Menurut Wolk et al. (2000) teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan yang berkualitas buruk (Hartono, 2005). Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk (Hartono, 2005).

Teori sinyal berakar pada teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman (Suwardjono, 2005).

4. *Good Corporate Governance* Dan Nilai Perusahaan

GCG diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan

dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan. 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 (Pertiwi, 2012).

Asas GCG adalah transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, independensi dan kewajaran. Mekanisme GCG meliputi dewan direksi, komite audit, dan struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan dapat dijelaskan dari dua sudut pandang yaitu pendekatan keagenan dan pendekatan informasi asimetri (Itturiaga dan Sanz, 2000) dalam Faizal (2004). Menurut pendekatan keagenan, struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Pendekatan informasi asimetri memandang mekanisme struktur kepemilikan sebagai suatu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara insiders dan outsiders melalui pengungkapan informasi di dalam pasar modal.

Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa komite audit yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal (termasuk audit internal) dapat mengurangi sifat *opportunistic* manajemen yang melakukan manajemen laba (*earnings management*) dengan cara mengawasi laporan keuangan dan melakukan pengawasan pada audit eksternal.

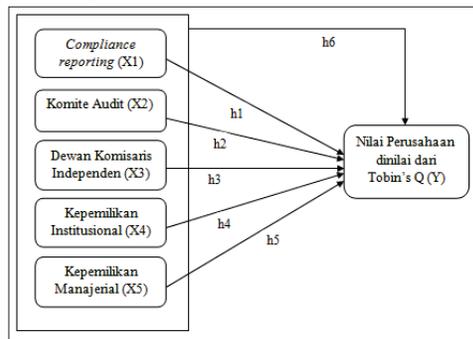
Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG (KNKG, 2006). Menurut Jensen dan Meckling (1976), kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme corporate governance utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan.

Johan Wahyudi (2010) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai rasio Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan memiliki *intangible asset* yang semakin besar. Hal ini terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan, maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut. Perusahaan dengan nilai Tobin's Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat.

5. Model Penelitian Dan Hipotesis

Berdasarkan teori di atas, dapat dibuat model penelitian analisa pengaruh *compliance reporting* dan mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai pasar perusahaan perbankan dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1 : Model Penelitian



Pengungkapan mengenai praktek-praktek corporate governance (sesuai dengan KNKG) dapat membantu manajer dalam menggambarkan tingkat transparansi mereka terhadap pelaksanaan good corporate governance. Karena pelaporan ini bersifat, maka pengungkapan ini dapat juga dilihat sebagai suatu sinyal positif dari manajemen kepada para investor bahwa perusahaan telah dikelola sebagaimana mestinya. Investor diharapkan akan menerima sinyal ini dan menilai perusahaan dengan lebih tinggi. Dengan demikian, hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

H1 : Tingkat transparansi dalam pelaporan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. Mc Mullen (1996) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa investor, analis dan regulator menganggap komite audit memberikan kontribusi dalam kualitas pelaporan keuangan. . Komite audit akan berperan efektif untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan membantu dewan komisaris memperoleh kepercayaan dari pemegang saham untuk memenuhi kewajiban penyampaian informasi. Dengan demikian, hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

H2 : Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dewan komisaris memegang peranan penting dalam perusahaan terutama dalam pelaksanaan GCG karena ditugaskan untuk menjamin strategi perusahaan, mengawasi manajer dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Dewan komisaris juga harus memantau efektivitas praktik *good corporate governance* yang diterapkan perseroan, serta melakukan penyesuaian bilamana diperlukan sehingga menambah kepercayaan investor pada perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketiga dalam penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

H3 : Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasanyang lebih besar oleh pihak investor institusional, sehingga dapat menghalangiperilaku *opportunistic* manajer. Aktivitas *monitoring* institusi mampu mengubah struktur pengelolaan perusahaan dan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham. *Monitoring* yang dilakukan institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain, sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat. Dengan demikian, hipotesis keempat dalam penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

H4 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Masalah yang sering ditimbulkan dari struktur kepemilikan ini adalah *agencyconflict*, dimana terdapat kepentingan antara manajemen perusahaan sebagai pengambil *decision maker* dan para pemegang saham sebagai *owner* dari perusahaan (Haruman, 2008). Dengan proporsi kepemilikan yang cukup tinggi, maka manajer akan merasa ikut memiliki perusahaan, sehingga akan berusaha semaksimal mungkin melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kemakmurannya. Dengan demikian, hipotesis kelima dalam penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

H5 : Kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Agen terkadang melakukan hal seperti *income smoothing*, *income minimization*, *income maximization*, dan *taking bath* (Scott 2009). Oleh karena itu terlihat kadang kala laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan masih mengandung informasi yang bias karena terkandung kepentingan agen didalamnya. Berjalannya mekanisme *good corporate governance* dalam hal ini adalah komite audit, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial yang baik, akan mengurangi biasanya pelaporan keuangan di tahap *fair disclosure*. Karena pelaporan ini bersifat *voluntary* (tidak merupakan keharusan yang ditentukan oleh otoritas bursa saham), maka pengungkapan ini dapat juga dilihat sebagai suatu sinyal positif dari manajemen kepada para investor bahwa perusahaan telah dikelola sebagaimana mestinya. Dengan demikian, hipotesis keenam dalam penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

H6 : Mekanisme GCG dan compliance reportingmempengaruhi nilai perusahaan.

6. Metode Penelitian Dan Teknik Analisis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan tahunan dari perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015 dan metode pengumpulan data metode dokumentasi yang merupakan teknik pengambilan data dengan cara mencari dan mengumpulkan data yang diperoleh dari laporan tahunan yang dipublikasikan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang go public dan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Penggunaan data perusahaan go public dilakukan karena perusahaan tersebut memiliki kewajiban untuk melakukan pelaporan keuangan kepada pihak di luar perusahaan. Sampel yang diperoleh sebanyak 28 perusahaan dan setelah uji normalitas mendapatkan 9 perusahaan yang memiliki aset >100 triliun.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai pasar perusahaan, sedangkan variabel independennya adalah transparansi pelaporan pengungkapan good corporate governance, komite audit, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Berikut ini akan dijelaskan mengenai definisi operasional dan ukuran variabel yang digunakan dalam penelitian sebagai berikut :

1. Tingkat transparansi GCG diukur berdasarkan pada item dalam GCG Codes yang diterbitkan oleh KNKG. Terdapat 103 poin informasi pada item GCG codes yang akan menjadi proksi dari tingkat transparansi GCG dari suatu perusahaan.
2. Komite audit, diukur dengan menghitung jumlah komite audit dalam perusahaan.
3. Dewan komisaris independen, diukur dari persentase komisaris independen terhadap jumlah keseluruhan anggota dewan komisaris
4. Kepemilikan institusional, diukur dari persentase kepemilikan saham oleh institusi terhadap jumlah saham beredar.
5. Kepemilikan manajemen, diukur dari persentase kepemilikan saham oleh manajemen dan komisaris terhadap jumlah saham beredar.
6. Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q dengan perhitungan :

$$= [(nilai\ penutupan\ x\ qty\ saham\ beredar) - DEBT] / total\ aset$$
 Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda. Model persamaan regresi secara sistematis dapat dirumuskan sbb:

$$N = a + b1X1 + b2X2 + b3X3 + b4X4 + b5X5 + e$$

| | |
|--|---------------------------------|
| Keterangan : | X2 = Komite Audit |
| Y = Nilai Perusahaan | X3 = Dewan Komisaris Independen |
| a = Konstanta | X4 = Kepemilikan Institusional |
| b1, b2, b3, b4, b5 = Koefisien regresi | X5 = Kepemilikan Manajerial |
| X1 = Transparansi | e = error |

7. Hasil Penelitian

Statistik deskriptif variable-variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel bawah ini.

Tabel 3 : Descriptive Statistics

| | N | Min | Max | Mean | St. Deviation |
|---------------------|----------|------------|------------|-------------|----------------------|
| CR | 140 | ,3883 | ,9708 | ,82405 | ,1278 |
| INDEP | 140 | ,2857 | 1,0000 | ,5802 | ,1002 |
| AUDCOM | 140 | 2,00 | 9,00 | 4,0500 | 1,3375 |
| KEPINS | 140 | ,26 | ,97 | ,36 | ,35 |
| KEPMAN | 140 | ,00 | 38,59 | 1,9142 | 5,9209 |
| TOBINQ | 140 | ,88 | 1,52 | 1,0631 | 0,13008 |
| Valid N (list wise) | 140 | | | | |

Sumber : Output SPSS 24 (data sekunder diolah)

Tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa :

- a. Nilai rata-rata *compliance reporting* (CR) dari 140 sampel sebesar 0,82405 yang lebih besar dari nilai standar deviasi data sebesar 0,1278 yang artinya data variabel *compliance reporting* (CR) mengindikasikan hasil yang baik (tidak terjadi penyimpangan data). Nilai rata-rata *compliance reporting* sebesar 82,40% dengan nilai maksimum 97,08% dan nilai minimum 38,83%, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel sudah cukup transparan dan memenuhi item-item transparansi GCG.
- b. Nilai rata-rata dewan komisaris independen (INDEP) dari 140 sampel sebesar 0,5802 dan lebih besar dari nilai standar deviasi data sebesar 0,1002 yang artinya data variabel INDEP mengindikasikan tidak ada terjadi penyimpangan data. Nilai minimum INDEP 28,57 dan maksimal 1 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dari sampel yang ada, sepenuhnya dewan komisaris independen dan mentaati peraturan BAPEPAM. Semakin banyak jumlah komisaris independen, maka akan semakin kecil kemungkinan benturan kepentingan yang akan dialami perusahaan.
- c. Nilai rata-rata anggota komite audit independen (AUDCOM) dari 140 sampel sebesar 4,0500 lebih besar dari nilai standar deviasi data sebesar 1,3375 yang berarti tidak ada penyimpangan data. Data maksimum menunjukkan angka 9 dan data minimum menunjukkan angka 2. Hal ini menjadi suatu pertanda bahwa setiap perusahaan sudah memiliki audit komite, bahkan ada yang memiliki 9 orang audit komite.
- d. Nilai rata-rata kepemilikan institusional (KEPINS) dari 140 sampel sebesar 36,90% dan lebih besar dari standar deviasi sebesar 35,11% yang berarti tidak ada penyimpangan data. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki kepemilikan saham institusional sebesar 69,0718 persen dimana nilai kepemilikan saham institusional sudah lebih besar dari saham yang beredar, sehingga pengawasan dari pihak investor institusi lebih besar sehingga menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Kepemilikan saham institusi yang besar, memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan. Namun ada pula perusahaan sampel yang memiliki nilai kepemilikan saham institusional sebesar 0,26 persen yang mengindikasikan bahwa peluang terjadinya *opportunistic* manajer masih ada.
- e. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial (KEPMAN) menunjukkan penyimpangan data yang tinggi, dikarenakan nilai standar deviasi lebih tinggi daripada mean. Dimana rata-rata KEPMAN selama periode pengamatan tahun 2011-2015 sebesar 1,9142 dengan standar deviasi sebesar 5,9209. Namun ada pula perusahaan sampel yang memiliki nilai kepemilikan saham manajerial sebesar 38,59 persen yang mengindikasikan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka pihak manajerial akan bekerja lebih pro aktif

dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaan pemegang saham perusahaan.

- f. Nilai rata-rata nilai perusahaan (TOBINQ) menunjukkan penyimpangan data yang tinggi, dikarenakan nilai standard deviation lebih tinggi daripada mean. Dimana rata-rata TOBINQ selama periode pengamatan (2011-2015) sebesar 1,0631 dengan standard deviation sebesar 0,13008. Rata-rata perusahaan sampel memiliki rata-rata nilai perusahaan (TOBINQ) sebesar 1,0631 dimana nilai perusahaan yang rendah kurang diinginkan oleh para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang rendah menunjukkan ketidakmakmuran pemegang saham juga tinggi.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk melakukan uji normalitas data, alat uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Kolmogorov-Smirnov* dan hasilnya diperoleh sebagai berikut :

Tabel 4 : One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test (Sampel 2)

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 45 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | ,09029782 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,108 |
| | Positive | ,108 |
| | Negative | -,064 |
| Test Statistic | | ,108 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,200 ^{c,d} |

Sumber : Output SPSS 24 (data sekunder diolah)

Hasil sampel pada Tabel 4 tersebut menunjukkan bahwa nilai *kolmogorov-smirnov* sebesar 0,108 dan tingkat signifikan pada 0,200 (karena $p = 0,200$ lebih besar dari 0,05). Jadi residual terdistribusi secara normal atau dengan kata lain residual berdistribusi normal.

Tabel 5 : Uji Multikolinear

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients Beta | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|-----------------------------|------|-----------------------------------|-------------------------|-------|
| | | B | Beta | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | ,817 | ,320 | | | |
| | CR | ,035 | ,317 | ,014 | ,917 | 1,090 |
| | INDEP | ,556 | ,288 | ,250 | ,841 | 1,189 |
| | AUDCOM | ,002 | ,012 | ,026 | ,843 | 1,186 |
| | KEPINS | -,143 | ,094 | -,206 | ,765 | 1,308 |
| | KEPMAN | ,200 | ,057 | ,464 | ,803 | 1,246 |

Sumber : Output SPSS 24 (data sekunder diolah)

Hasil dari uji VIF pada Tabel 4.4 menunjukkan bahwa kelima variabel independen tidak terjadi multikolinieritas karena nilai VIF < 10 dan TOL $> 0,1$. Dengan demikian keempat variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan (TOBINQ) selama periode pengamatan 2011-2015.

Tabel 6 : Uji Heteroskedastisitas

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Beta | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -,120 | ,180 | | -,666 | ,509 |
| | CR | ,189 | ,179 | ,156 | 1,056 | ,298 |
| | INDEP | ,133 | ,163 | ,126 | ,815 | ,420 |
| | AUDCOM | ,006 | ,007 | ,146 | ,947 | ,349 |
| | KEPINS | -,128 | ,053 | -,390 | -2,402 | ,071 |
| | KEPMAN | -,001 | ,032 | -,005 | -,031 | ,975 |

Sumber : Output SPSS 24 (data sekunder diolah)

Uji heteroskedastisitas dengan uji *glejser* bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Tidak terjadi heteroskedastisitas, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

Tabel 7 : Uji Autokorelasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,671 ^a | ,450 | ,379 | ,09591 | 1,848 |

Sumber : Output SPSS 24 (data sekunder diolah)

Penyimpangan autokorelasi dalam penelitian ini diuji dengan uji Durbin Watson (DW-test). Hasil regresi dengan level of signifikan 0,05 dengan sejumlah variabel independen 5 ($k=5$) dan banyak data ($n=45$). Dapat disimpulkan bahwa Durbin-Watson (DW)-test tidak dapat menolak H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

8. Pengujian Hipotesis Dan Pembahasan

Setelah semua asumsi-asumsi klasik regresi linear berganda dipenuhi, kemudian dapat dilakukan pengujian hipotesis terhadap hasil analisis regresi tersebut. Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*. Secara statistik, setidaknya dapat diukur dari uji koefisien determinasi (R^2), uji pengaruh simultan (F test), dan melakukan uji parsial (t test) dengan menggunakan program *IBM SPSS Statistic 24*.

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menguji *goodness-fit* dari model regresi. Berdasarkan hasil output SPSS tabel 4.8 di bawah, besarnya nilai adjusted R^2 sebesar 0,379 atau 37,9%.

Tabel 8 : Uji Koefisien Determinasi (R^2)

| Model | R | R2 | Adjusted R2 | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------|------|-------------|----------------------------|
| 1 | ,671a | ,450 | ,379 | ,09591 |

a. Predictors: (Constant), KEPMAN, CR, INDEP, AUDCOM, KEPINS

b. Dependent Variable: TOBINQ

Sumber : Output SPSS 24 (data sekunder diolah)

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel 8 diatas berasal dari hasil uji analisis regresi linear berganda dapat diartikan bahwa variabel independen yaitu *compliance reporting*, persentase komisaris independen, jumlah audit komite, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial berpengaruh sebesar 37,9% pada nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Sedangkan 62,1% besarnya nilai perusahaan disebabkan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji pengaruh simultan (f-test) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Hasil uji F dalam penelitian dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 9 : f-test

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 Regression | ,293 | 5 | ,059 | 6,377 | ,000 ^b |
| Residual | ,359 | 39 | ,009 | | |
| Total | ,652 | 44 | | | |

a. Dependent Variable: TOBINQ

b. Predictors: (Constant), KEPMAN, CR, INDEP, AUDCOM, KEPINS

Sumber : Output SPSS 24 (data sekunder diolah)

Dari hasil pengujian uji-F pada tabel 4.9 diatas adalah variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen apabila nilai F-hitung lebih besar dari nilai F-tabel, atau nilai signifikansinya kurang dari 0,05. Dari hasil analisis diatas terlihat bahwa nilai F-hitung adalah sebesar 6,377 atau lebih besar dari nilai F-tabel (2,46) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,00 atau lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa secara simultan, *compliance reporting*, persentase komisaris independen, jumlah audit komite, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (Tobin's Q).

Uji parsial (t-test) digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen yaitu *compliance reporting* dan mekanisme *corporate governance* (dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang dinilai dengan Tobin's Q. Kriteria pengujian dengan menggunakan uji t independen yaitu jika sig < 0,05 maka H0 diterima yang berarti variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Jika sig > 0,05 maka H0 ditolak yang berarti variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 10 : t-test

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,817 | ,320 | | 2,555 | ,015 |
| | CR | ,035 | ,317 | ,014 | ,110 | ,913 |
| | INDEP | ,556 | ,288 | ,250 | 1,929 | ,041 |
| | AUDCOM | ,002 | ,012 | ,026 | ,198 | ,844 |
| | KEPINS | -,143 | ,094 | -,206 | -1,514 | ,138 |
| | KEPMAN | ,200 | ,057 | ,464 | 3,497 | ,001 |

a. Dependent Variable : TOBINQ

Sumber : Output SPSS 24 (data sekunder diolah)

Berdasarkan hasil uji statistik t menunjukkan bahwa dari 5 variabel yang dimasukkan dalam model regresi, variabel *compliance reporting*, komite audit, dan kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena memiliki tingkat sig >0,05. Namun variabel komisaris independen dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari persamaan regresi berganda dan uji parsial di atas, maka dapat dianalisis sebagai berikut :

1. Variabel *compliance reporting* memperoleh t hitung sebesar 0,110 dan nilai signifikan sebesar 0,913. Maka hipotesis H1 tidak dapat diterima. Tidak terdapat pengaruh antara variabel *compliance reporting* (CR) terhadap perubahan variabel nilai perusahaan (TOBINQ). Kemungkinan penyebabnya menurut Erna Hidayah (2008) antara lain unsur budaya yang berkembang dilingkungan usaha nasional belum menunjang perkembangan penerapan *good corporate governance*. Masih ada perusahaan yang beranggapan bahwa transparansi pelaporan berarti membuka rahasia dagang mereka dan dapat mengancam daya saing.
2. Variabel audit komite memperoleh t hitung sebesar 0,198 dan nilai signifikan sebesar 0,844. Maka hipotesis H2 tidak dapat diterima. Tidak terdapat pengaruh antara variabel audit komite (AUDCOM) terhadap perubahan variabel nilai perusahaan (TOBINQ). Hasil penelitian ini mendukung penelitian Frysa (2011), dan Dewayanto (2010) yang menyatakan berapapun jumlah komite audit tidak mempengaruhi dari nilai perusahaan karena komite audit hanya sebagai pengawas yang efektif terhadap manajemen perusahaan. Tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dicerminkan dengan naiknya harga saham perusahaan.
3. Variabel persentase komite independen (INDEP) memperoleh t hitung 1,929 dan nilai signifikan sebesar 0,041. Maka hipotesis H3 dapat diterima. Terdapat pengaruh antara variabel komite independen dengan variabel nilai perusahaan (TOBINQ). Perubahan variabel komite independen memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,556. Koefisien bertanda positif dan berarti bahwa setiap peningkatan rasio komite independen sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,556% (dengan catatan variabel independen lainnya

konstan). Penemuan ini konsisten dengan penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006). Sesuai dengan teori agensi, fungsi dewan komisaris berperan mengurangi *information asymmetry* sehingga nilai perusahaan juga dapat meningkat di mata investor.

4. Variabel kepemilikan institusional (KEPINS) memperoleh nilai t hitung sebesar -1,514 dan nilai signifikan sebesar 0,138. Maka hipotesis H4 tidak dapat diterima. Tidak terdapat pengaruh antara variabel kepemilikan institusional (KEPINS) terhadap perubahan variabel nilai perusahaan (TOBINQ). Perubahan variabel kepemilikan institusional mempunyai nilai koefisien regresi sebesar -0,143. Koefisien regresi dengan arah negatif dapat diartikan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, atau dengan kata lain ketika kepemilikan institusional menunjukkan kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Penemuan ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sabrina (2010) yang menyatakan jumlah pemegang saham yang besar tidak efektif dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan.
5. Variabel kepemilikan manajerial (KEPMAN) memperoleh nilai t hitung sebesar 3,497 dan nilai signifikan sebesar 0,001. Maka hipotesis H5 diterima. Terdapat hubungan antara variabel kepemilikan manajerial dengan variabel nilai perusahaan (TOBINQ). Perubahan variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,200. Koefisien bertanda positif dan berarti bahwa setiap peningkatan rasio kepemilikan manajemen sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,200% (dengan catatan variabel independen lainnya konstan). Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Frysa (2011) menyatakan kepemilikan manajerial merupakan mekanisme yang efektif untuk mengatasi konflik keagenan yang terjadi akibat kepentingan antara manajer dan pemilik.
6. Melalui uji koefisien determinasi, keseluruhan variabel independen memiliki pengaruh simultan terhadap variabel dependen. Artinya, *compliance reporting*, komite audit, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keenam yaitu “*compliance reporting* dan mekanisme GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” diterima. Faktor internal (transparansi pelaporan, komposisi dewan komisaris internal, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional) pada masa 2011-2015 secara keseluruhan memiliki tingkat pengaruh terhadap nilai perusahaan. Mengacu kepada kondisi ekonomi, sosial, politik, dan keamanan Indonesia pada tahun 2011-2015, perusahaan dapat saja sedang mengalami masa sulit ataupun pasar tidak berminat memiliki saham perusahaan.

Uji regresi berganda dalam penelitian ini dimaksudkan untuk melihat bagaimana *compliance reporting*, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari persamaan regresi linier berganda didapatkan konstanta 0,817 sehingga dapat dianalisis jika variabel independen dianggap konstan, maka nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 0,817. Dengan demikian, persamaan regresi yang didapatkan adalah :

$$\text{TOBIN} = 0,817 + 0,035 \text{ CR} + 0,002 \text{ AUDCOM} + 0,556 \text{ INDEP} - 0,143 \text{ KEPINS} + 0,2 \text{ KEPMAN} + e$$

9. Kesimpulan, Implikasi dan Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa *Compliance reporting* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan pada tahun 2011-2015. Mekanisme *good corporate governance* terbukti memiliki pengaruh positif signifikan untuk komposisi dewan komisaris independen dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan perbankan pada tahun 2011-2015. Sedangkan untuk jumlah komite audit dan kepemilikan institusional terbukti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan pada tahun 2011-2015. Secara simultan, *compliance reporting* dan mekanisme *good corporate governance* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan diluar faktor lain untuk perusahaan perbankan pada tahun 2011-2015

Impikasi manajerial yang didapatkan dari penelitian ini untuk perusahaan adalah untuk lebih memperhatikan komposisi dewan komisaris independen dan kepemilikan manajerial karena *agency conflict* bisa diatasi dengan memasukkan manajer dalam struktur kepemilikan saham. Rasa kepemilikan akan mendorong manajer untuk meningkatkan performa mereka untuk menaikkan nilai perusahaan sehingga selain memperoleh gaji/bonus, mereka pun memperoleh *capital gain* dari peningkatan harga saham yang mereka miliki di perusahaan.

Implikasi manajerial bagi investor adalah untuk tetap memperhatikan transparansi laporan perusahaan dan penerapan *good corporate governance* karena akan mendorong kesadaran perusahaan mengenai pentingnya implementasi GCG di perusahaan. Selain akan mengangkat nilai GCG Indonesia dan juga akan mendorong perbaikan dalam perusahaan.

Sampel yang digunakan pada penelitian ini hanya perusahaan pada sektor perbankan, maka pada penelitian selanjutnya disarankan untuk diperluas cakupan sektor yang akan diteliti seperti sektor properti, manufaktur dan perusahaan jasa sehingga dapat memberikan hasil yang lebih baik dan akurat.

Penelitian ini berfokus pada faktor internal dari perusahaan seperti transparansi pelaporan, komposisi dewan komisaris internal, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional. Untuk penelitian selanjutnya, akan lebih baik jika menambahkan faktor ekstern yang sekiranya mempengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan dan mengukur nilai pasar dengan menggunakan metode lain.

Daftar Pustaka

- Amyardi. 2010. *Good Corporate Governance*.
<https://muhamadramdani17.wordpress.com/> diakses pada 5 Maret 2016
 pk 15.00
- Anggraini, Fr. RR. 2006. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar Bursa Efek Jakarta). Simposium Nasional Akuntansi 9. Padang.
- Apriada, Kadek. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. Tesis. Denpasar : Universitas Udayana.
- Asian Corporate Governance Association (ACGA). *CG Watch 2014 – Market Rankings*. www.acga-asia.org. diakses pada 12 Januari 2016 pk 13.00
- Badan Pengawasan Keuangan dan Pembangunan. *Good Corporate Governance*. <http://www.bpkp.go.id/dan/konten/299/Good-Corporate.bpkp> diakses pada 12 Januari 2016 pk 13.15
- Darmawati, dkk. 2004. Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi VII 2-3 Desember. Denpasar.
- Faizal. 2004. Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance. SNA VII Denpasar-Bali, 2-3 Desember 2004.
- Hidayah, Erna. 2010. Pengaruh Kualitas Pengungkapan Informasi terhadap Hubungan antara Penerapan *Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Jakarta. JAAI Vol 12 No.1, Juni 2008, 53-64
- Imam, Ghozali. 2006. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS Edisi Keempat. Universitas Diponegoro.
- Jama'an. 2008. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Kasus Perusahaan publik yang Listing di BEJ)*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Jensen, M.C. (1993). *The Modern Industrial revolution, Exit, and the Failure of Internal Control System*. Journal of Finance, Vol. 48. July, hal.831-880.
- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics 3. issue 4. 305-360.
- Kaihatu, Thomas S. 2006. *Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol .8, No. 1, Maret 2006: 1-9
- Keasey, K.S., Thompson, S., Wright, M., 1997. *Corporate Governance: Economic, Management, and Financial Issues*. Oxford University Press, Oxford.
- Klein, April. (2002). *Audit Committee, Board Of Director Characteristics and Earnings Management*. Journal of Accounting and Economics, Vol.33. No.3. August, hal.375-400.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2006. Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia. Indonesia : KNKG

- _____. 2012. Prinsip Dasar Pedoman *Good Corporate Governance* Perbankan Indonesia. Indonesia : KNKG
- Kusumawati, Dwi Novi dan Bambang Riyanto LS. 2005. Corporate Governance dan Kinerja: Analisis Pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan Terhadap Kinerja. Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo. 15-16 September 2005. 248-260.
- Midiastuti, Puspa, P. & Machfoedz, M. 2003. Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba. Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya.
- Morck, R., A. Shleifer dan R.W. Vishny. 1988. *Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis*. Journal of Financial Economics, Vol.20,hal.293-315.
- Pusat Riset dan Edukasi Bank Sentral (PRES). 2013. Kodifikasi Peraturan Bank Indonesia Manajemen *Good Corporate Governance*. Indonesia : Bank Indonesia.
- Putra, Adrie. 2014. Penerapan 5 Pilar Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Di Indonesia. Forum Ilmiah Vol 11 Nomer 1 Januari 2014. 149-164.
- Pertiwi, Tri Kartika dan Ferry Madi Ika Pratama. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol.14, NO. 2, SEPTEMBER 2012: 118-127
- Purwaningtyas, Frysa Praditha. 2011. *Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan*. Semarang : Universitas Diponegoro
- Putra, Adrie. 2014. *Penerapan 5 Pilar Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan Perbankan di Indonesia*. Forum Ilmiah Vol 11 No 1 Januari 2014 : 149-164.
- Sabrinna, Anindhita Ira. 2010. *Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Sembiring, Eddy Rismanda. 2006. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial. Jurnal Maksi Vol. 6 No. 1 Januari 2006 : 69-85.
- Scout, William R, 2000, Financial accounting Theory, New Jersey: Prentice-Hall.
- Short, Helen dkk. 1999. *Corporate Governance: From Accountability to Enterprise*. Accounting and Business Research. Vol. 29, No. 4, Hal. 337-352.
- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoedz. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang 23-26 Agustus 2006
- Ujiyantho, Arif Muh. dan B.A. Pramuka. 2007. Mekanisme *Corporate Governance*, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. Simposium Nasional Akuntansi X, Makasar, 26-28 Jul
- Wahidahwati. 2002. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency*, Jurnal Riset Akuntansi, 5 (1).

- Wahyudi, Johan. 2010. *Pengaruh Pengungkapan Good Corporate Governance, Ukuran Dewan Komisaris dan Tingkat Cross-Directorship Dewan terhadap Nilai Perusahaan*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Wolk et. al. 2000. *Accounting Theory: A Conceptual Institutional Approach*. Fifth Edition. South-Western College Publishing