

PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Kristie Onasis¹, Robin

Program Studi Manajemen Universitas Internasional Batam

ABSTRACT

The ultimate goal of a company is to maximize its firm value, as an indicator of the shareholder's wealth. Therefore, it is important for the company to understand the factors affecting the firm value. The aim of this research is to examine the influence of corporate governance on firm value (Tobin's Q). This research also uses firm size, firm age, leverage, and ROA as the control variables. Using purposive sampling method, the object of this research is firms in financial sectors listed in the Indonesia Stock Exchange, between 2009 and 2013. The result of this research shows that board size, board independence, audit committee, number of audit committee meetings, leverage, and ROA are positively significant on the firm value. Firm size and firm age have negative and significant effect on the firm value, while foreign ownership and managerial ownership are insignificant toward firm value.

Keywords: *Corporate Governance, Firm Value, Financial Sector Firms*

ABSTRAK

Tujuan utama setiap perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan sebagai indikator kemakmuran pemegang saham. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk meneliti faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan terhadap Tobin's Q sebagai pengukur nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage* dan ROA sebagai variabel kontrol. Menggunakan metode *purposive sampling*, objek penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian dari tahun 2009 sampai dengan 2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara ukuran dewan direksi, dewan independen, komite audit, rapat komite audit, *leverage*, dan ROA terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada variabel ukuran perusahaan dan umur perusahaan ditemukan pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ditemukan bahwa kepemilikan asing dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Tata Kelola Perusahaan, Nilai Perusahaan, Sektor Keuangan

1. LATAR BELAKANG

Tata kelola perusahaan atau *corporate governance* merupakan suatu sistem yang terdiri dari sekumpulan struktur, prosedur, dan mekanisme yang dirancang untuk pengelolaan perusahaan dengan berlandaskan prinsip akuntabilitas yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Velnampy, 2013). Sistem tata kelola perusahaan mengarah kepada kumpulan peraturan dan dorongan yang digunakan pihak manajemen untuk

¹ Kristie Onasis, Alumni Program Studi Manajemen Universitas Internasional Batam, Jl. Gajah Mada, Baloi Sei Ladi, telp 0778-743111, fax 0778-7437112, email: kristieonasis0593@gmail.com

mengarahkan dan mengawasi jalannya kegiatan perusahaan. Oleh sebab itu, tata kelola perusahaan yang baik dapat memperbesar kesempatan untuk meningkatkan keuntungan dan nilai perusahaan secara jangka panjang bagi pemegang saham.

Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila *shareholder* dan *stakeholder* dapat bekerja sama dengan baik dalam membuat keputusan yang tepat untuk memaksimalkan modal dan menerapkan mekanisme tata kelola perusahaan dengan baik. Namun dalam kenyataannya, penyatuan kepentingan kedua belah pihak tersebut seringkali menimbulkan masalah yang biasa disebut sebagai masalah agensi (*agency problem*). Masalah agensi timbul akibat adanya pemisahan bagian kepemilikan dan konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dengan pihak manajemen (pengelola perusahaan).

Velnampy (2013) mengungkapkan bahwa para manajer sebagai bagian dari pihak manajemen tidak selamanya bertindak sesuai dengan kepentingan para pemilik perusahaan, melainkan bertindak mengejar kepentingan mereka sendiri. Oleh karena itu, diperlukan sebuah kontrol dimana peran *monitoring* (pemantauan) dan *controlling* (pengawasan) dapat mengarahkan tujuan sebagaimana mestinya. Pembentukan dewan komisaris dan komite audit merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh pemilik perusahaan untuk memastikan pihak manajemen mengelola perusahaan dengan baik dan bekerja sesuai dengan mekanisme tata kelola yang tepat.

Setelah sekian banyak kasus yang terjadi berkenaan dengan mekanisme pengelolaan perusahaan, isu mengenai sistem tata kelola perusahaan menjadi pusat perhatian. Kegagalan perusahaan berskala besar, skandal-skandal keuangan, dan krisis yang melanda berbagai negara membuat wacana dan tuntutan terhadap tata kelola perusahaan yang selama ini kurang diperhatikan semakin meningkat. Lemahnya pengawasan yang independen dan terlalu besarnya kekuasaan eksekutif menjadi penyebab tumbanganya sebuah perusahaan. Di Indonesia, isu mengenai tata kelola perusahaan muncul setelah krisis yang berkepanjangan sejak tahun 1998 sebagai imbas dari krisis keuangan di Asia pada tahun 1997. Sejak saat itulah, pemerintah maupun investor memberikan perhatian yang lebih dalam praktek tata kelola perusahaan. Peristiwa-peristiwa tersebut menyadarkan pentingnya peranan dan penerapan tata kelola perusahaan yang baik.

Beberapa contoh akibat lemahnya penerapan tata kelola perusahaan yang baik di Indonesia dapat dilihat dari kasus PT. Kereta Api Indonesia (PT. KAI). Sejak tahun 2004 hingga 2006, PT. KAI melakukan penipuan pada laporan keuangan, dimana kerugian dimanipulasi menjadi keuntungan. Hal ini baru diketahui ketika dewan independen pada PT. KAI menolak untuk menandatangani laporan keuangan tahun 2005 yang telah diaudit oleh akuntan publik. Dewan independen PT. KAI menduga adanya manipulasi data pada laporan keuangan tersebut. Dalam laporan tersebut tercatat bahwa PT. KAI meraih keuntungan sebesar Rp 6.9 Milyar, sedangkan apabila diteliti dan dikaji lebih rinci, perusahaan justru menderita kerugian sebesar Rp 63 Milyar. Hal ini merupakan penipuan yang dapat menyesatkan investor. Kasus lainnya terjadi pada PT. Katarina Utama Tbk yang melakukan pemalsuan laporan keuangan tahun 2008 dan penyalahgunaan dana penawaran umum (IPO) tahun 2009. Kasus Bank Century terjadi selama rentang waktu 2008 hingga 2009 yang dimulai dengan kejatuhan Bank Century akibat penyalahgunaan dana nasabah oleh pihak pemilik. Kasus pembobolan dana nasabah oleh Wakil Presiden Citibank sendiri sejumlah empat puluh milyar rupiah pada tahun 2011. Kasus pembobolan dana deposito PT. Elnusa Tbk dan Pemkab Batubara oleh Bank Mega yang dicairkan dengan pemalsuan tanda tangan yang melibatkan pihak dalam Bank Mega pada tahun 2011.

Kasus-kasus yang terjadi akibat lemahnya penerapan tata kelola perusahaan yang baik pada perusahaan di Indonesia, terutama pada sektor keuangan menyebabkan menurunnya nilai

perusahaan-perusahaan tersebut. Padahal, sektor keuangan berperan penting dalam perekonomian nasional. Peran sektor keuangan dalam perekonomian nasional sangat krusial, terutama dalam penyediaan dana bagi pembiayaan perekonomian atau investasi. Dalam laporannya yang bertajuk "*Global Financing Development Report 2013: Rethinking the Role of the State in Finance*", bank dunia menyimpulkan bahwa tidak boleh ada sektor keuangan yang melaju ke arah yang berlawanan dengan tujuan ekonomi nasional. Pernyataan tersebut menekankan bahwa perusahaan di sektor keuangan dimanapun saat ini dapat menggambarkan kondisi perekonomian suatu negara, bahkan menjadi tolak ukur kemajuan di negara tersebut.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut yang mengkaji pengaruh tata kelola perusahaan (ukuran dewan direksi, dewan independen, komite audit, rapat komite audit, kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan *leverage*) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

2. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka penulis merumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut: seberapa besar ukuran dewan direksi, dewan independen, komite audit, rapat komite audit, kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage*, dan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan direksi, dewan independen, komite audit, rapat komite audit, kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage*, dan ROA terhadap nilai perusahaan pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. DEFINISI VARIABEL DEPENDEN

Suatu perusahaan dikatakan memiliki nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik dan tercermin dari harga saham yang tinggi. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan meningkatkan kinerja perusahaan. Salah satu caranya adalah dengan menerapkan praktik tata kelola perusahaan yang baik. Dalam penelitian ini, variabel dependen diukur dengan nilai Tobin's Q. Tobin's Q memiliki manfaat tersendiri dalam merefleksikan nilai perusahaan dan potensial profitabilitas perusahaan dimasa mendatang (Ruan *et al.* 2011). Menurut Sulong dan Nor (2008) alasan yang mendasari penggunaan Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan adalah belum adanya persetujuan umum mengenai ukuran yang pasti dalam mengukur nilai perusahaan, sehingga Tobin's Q dianggap dapat digunakan sebagai alternatif proksi nilai perusahaan. Alasan lainnya adalah bahwa perhitungan Tobin's Q yang sederhana dan telah digunakan secara luas pada berbagai penelitian mengenai nilai perusahaan di mancanegara. Tobin's Q diukur dengan perhitungan nilai pasar ekuitas ditambah dengan nilai buku utang jangka pendek dan nilai buku utang jangka panjang dibagi dengan total asset (Kumar dan Singh, 2013).

4. HUBUNGAN ANTAR VARIABEL

Sulong dan Nor (2008) menyatakan bahwa ukuran dewan memiliki pengaruh signifikan positif dengan nilai perusahaan, sebab dapat meningkatkan kontrol dan monitor terhadap nilai dividen, kebijakan pemerintah yang berpengaruh terhadap perusahaan, dan kepemilikan asing dalam mengurangi *agency cost*, dimana hal-hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil serupa ditunjukkan pada penelitian Beiner *et al.* (2004), Oxelheim dan Randoy (2001),

Fallatah dan Dickins (2012), Babatunde dan Olaniran (2009), serta Stefanescu (2011). Obradovich dan Gill (2013) pada penelitiannya menyatakan bahwa ukuran dewan direksi yang besar berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran dewan direksi yang kecil dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan sebab ukuran dewan direksi yang besar tidak efektif dalam komunikasi dalam dewan dan mengambil keputusan dalam manajemen. Hasil serupa ditunjukkan pada penelitian Kumar dan Singh (2013), Haniffa dan Hudaib (2006), dan Gill dan Mathur (2011).

Sulong dan Nor (2008) menyatakan bahwa kebijakan akan pengurangan jumlah dewan independen dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Oxelheim dan Randoy (2001), Fallatah dan Dickins (2012), Sami *et al.* (2009), serta Babatunde dan Olaniran (2009). Penelitian Helland dan Sykuta (2005) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu dewan direksi yang terdiri dari direksi independen dapat menjalankan tugas lebih baik dalam memantau pekerjaan dan aktivitas manajemen. Hasil serupa ditunjukkan pada Abbasi *et al.* (2012), Rouf (2011), dan Stefanescu (2011).

Komite audit ini merupakan usaha perbaikan terhadap cara pengelolaan perusahaan terutama cara pengawasan terhadap manajemen perusahaan, karena akan menjadi penghubung antara manajemen perusahaan dengan dewan komisaris maupun pihak ekstern lainnya. Hasil yang serupa dengan hasil penelitian Obradovich dan Gill (2013) dan Rouf (2011), serta Tornyeva dan Wereko (2012) dimana dinyatakan bahwa variabel komite audit memberi pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Bouaziz dan Triki (2012) jumlah rapat komite audit menunjukkan keaktifan komite audit dalam melaksanakan dan mengendalikan jalannya tata kelola perusahaan yang baik. Oleh sebab itu, semakin banyak frekuensi rapat mencerminkan semakin aktifnya komite audit dalam melakukan pengendalian tata kelola perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil serupa ditunjukkan pada Dezoort *et al.* (2002) dan Coleman (2007). Menurut Ojulari (2012) frekuensi rapat komite audit memiliki hubungan yang signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Wei *et al.* (2005) kepemilikan asing memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor asing dapat memonitor kerja manajemen dengan baik dan keberadaannya dapat meningkatkan nilai perusahaan secara konsisten. Hasil yang serupa ditunjukkan pada penelitian Ruan *et al.* (2011). Penelitian Sulong dan Nor (2008) membuktikan hasil yang kontras dimana kepemilikan asing sebagai bagian dari sistem tata kelola perusahaan memberi pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Lin (2007) melakukan penelitian serupa dengan hasil yang menyatakan bahwa kepemilikan asing tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ruan *et al.* (2011) menyatakan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial membantu perusahaan dalam menjalin kerjasama antara pihak manajemen dan pemegang saham, serta membantu perusahaan dalam membuat keputusan dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil serupa juga ditunjukkan pada penelitian Obradovich dan Gill (2013) dan Clay (2002). Hasil berbeda ditunjukkan pada penelitian Chen dan Ho (2000) dimana dikatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, namun pada pengurangan tingkat diversifikasi perusahaan. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sulong dan Nor (2008).

Menurut Obradovich dan Gill (2013), ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, sebab perusahaan besar dianggap memiliki aset yang lebih banyak dan lebih stabil dengan proyeksi harga saham yang tinggi dan semakin meningkat. Hasil yang serupa ditunjukkan pada penelitian Sulong dan Nur (2008), Gill dan Mathur (2011), Krafft *et al.* (2013), Ullah *et al.* (2010), Connolly dan Hirschey (2005), serta Le dan Phung (2013).

Sedangkan menurut Bhabra (2007) nilai perusahaan memiliki hubungan signifikan negatif terhadap ukuran perusahaan dengan pendapat bahwa hal ini dikarenakan oleh faktor kurangnya transparansi dalam manajerial perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan akan menyebabkan semakin besar dan rumitnya ukuran dewan yang menyebabkan semakin rendahnya nilai perusahaan. Hasil yang serupa ditunjukkan pada penelitian Black *et al.* (2013), Abbasi *et al.* (2012), Driffield *et al.* (2007), Chen dan Ho (2000), Jiraporn dan Liu (2007), Coles *et al.* (2008), Wei *et al.* (2005), Garay dan Gonzales (2008), Ruan *et al.* (2011), Babatunde dan Olaniran (2009), Tong (2007), Abdolkhani dan Jalali (2013), Meca dan Ballesta (2011), dan Choi *et al.* (2012). Namun hasil penelitian Kumar dan Singh (2013) dan Nguyen dan Faff (2006) menyatakan ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh atau tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian-penelitian oleh Sulong dan Nor (2008), Driffield *et al.* (2007), Dahya *et al.* (2007), serta Abdolkhani dan Jalali (2013) menunjukkan hasil bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Oxelheim dan Randoy (2001) dan Choi *et al.* (2012) yang menyatakan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Mereka menyatakan bahwa semakin tua umur suatu perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin rendah.

Sementara itu, Obradovich dan Gill (2013) mengungkapkan bahwa tingkat *leverage* yang tinggi menyebabkan menurunnya nilai perusahaan karena tingginya resiko kebangkrutan dan menyebabkan hilangnya kepercayaan investor kepada perusahaan. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan penelitian Beiner *et al.* (2004), Black *et al.* (2013), Garay dan Gonzalez (2008), Babatunde dan Sankay (2011), Cheng dan Tzeng (2011), Babatunde dan Olaniran (2009), Abdolkhani dan Jalali (2013), serta Ullah *et al.* (2010). Abbasi *et al.* (2012) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi memiliki kinerja yang rendah, sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian oleh Kumar dan Singh (2013), Dushnitsky dan Lenox (2006), Ruan *et al.* (2011), serta Sami *et al.* (2009).

Lebih lanjut Obradovich dan Gill (2013) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian aset, maka semakin baik kedudukan pemilik perusahaan sehingga akan menyebabkan baiknya penilaian investor terhadap perusahaan yang menyebabkan meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Coles *et al.* (2008), Black *et al.* (2005), Gill dan Mathur (2011), serta Krafft *et al.* (2013). Meski demikian, Garay dan Gonzales (2008) dalam penelitiannya menemukan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap perusahaan.

5. HIPOTESIS

Berdasarkan hubungan antar variabel yang telah disebutkan sebelumnya, maka hipotesis untuk penelitian ini adalah:

- H₁: Ukuran Dewan Direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan.
- H₂: Dewan Independen berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H₃: Komite Audit berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H₄: Rapat Komite Audit berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H₅: Kepemilikan Asing berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H₆: Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H₇: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan.
- H₈: Umur Perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan.
- H₉: *Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan.

H₁₀: ROA berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan.

6. METODE DAN DATA

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif (*causal comparative research*), yaitu penelitian terhadap hubungan sebab akibat antara variabel ukuran dewan direksi, dewan independen, komite audit, rapat komite audit, kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage* dan ROA terhadap nilai perusahaan pada sektor keuangan yang ada di Indonesia (variabel yang digunakan dalam penelitian disajikan pada Tabel 1.).

Populasi penelitian yang diteliti adalah semua perusahaan yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia. Data penelitian yang digunakan dalam penelitian meliputi laporan keuangan tahunan (*annual financing reporting*). Penentuan rancangan sampel yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Dasar pengambilan sampel berdasarkan *purposive sampling* adalah karakteristik anggota sampel yang dapat disesuaikan dengan maksud penelitian. Kriteria pemilihan sampel yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2009 dan masih beroperasi sampai dengan tahun 2013.
2. Perusahaan yang bergerak disektor keuangan.
3. Memiliki data laporan keuangan yang lengkap dan berakhir pada tanggal 31 Desember dan disajikan dalam satuan mata uang Rupiah.

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Proksi	Skala	Sumber
Tobin's Q	$(Market\ Value\ of\ Equity + Book\ Value\ of\ Debt) / Book\ Value\ of\ Total\ Asset$	Rasio	Obradovich dan Gill (2013)
Ukuran Dewan Direksi	Jumlah anggota dewan direksi perusahaan	Rasio	Muttakin <i>et al.</i> (2012)
Dewan Independen	Total Anggota Komisaris Independen / Total Dewan Komisaris	Rasio	Musalli dan Ismail (2012)
Komite Audit	Jumlah anggota komite audit perusahaan	Rasio	Obradovich dan Gill(2013)
Rapat Komite Audit	Jumlah rapat yang diselenggarakan oleh komite audit dalam satu tahun	Rasio	Obradovich dan Gill (2013)
Kepemilikan Asing	Jumlah Lembar Saham Yang Dimiliki Pihak Asing / Total Saham Beredar	Rasio	Sulong dan Nor (2008)
Kepemilikan Manajerial	Jumlah Lembar Saham Yang Dimiliki Manajemen / Total Saham Beredar	Rasio	Obradovich dan Gill (2013)
Ukuran Perusahaan	Log (<i>Total Asset</i>)	Rasio	Obradovich dan Gill (2013)
Umur Perusahaan	Umur perusahaan sejak menjadi perusahaan terbuka (Tbk)	Rasio	Sulong dan Nor (2008)
<i>Leverage</i>	$(Total\ Debt / Total\ Asset) \times 100\%$	Rasio	Gitman (2006)
ROA	$(Net\ Profit / Total\ Asset) \times 100\%$	Rasio	Gitman (2006)

Metode yang digunakan untuk mengumpulkan data pada penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder yang dipublikasikan, yaitu laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang bergerak disektor keuangan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2013. Data-data berupa laporan tahunan perusahaan diperoleh dari *website* www.idx.co.id dan *website* masing-masing perusahaan.

Di dalam penelitian ini, model yang digunakan dalam menganalisis data adalah regresi linier berganda, yaitu teknik statistika untuk membuat model dan menyelidiki pengaruh antara beberapa variabel bebas terhadap variabel respon. Data yang berhasil dikumpulkan akan diproses dengan menggunakan aplikasi perangkat lunak SPSS versi 21.00 untuk memberikan gambaran mengenai hubungan yang jelas antar variabel independen terhadap variabel dependen.

Selain itu, analisis juga didasarkan pada statistik deskriptif, statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi. Termasuk dalam statistik deskriptif antara lain penyajian data melalui tabel, perhitungan nilai minimum, maksimum, penyebaran data melalui perhitungan rata-rata, dan standar deviasi (Sugiono, 2012).

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linier berganda yang *ordinary least square* (OLS). Model regresi linier berganda yang baik adalah model tersebut memenuhi kriteria BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*), yang meliputi:

1. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2009).
2. Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Suatu model regresi dikatakan bebas dari multikolinieritas apabila memiliki nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) di bawah angka 10 dan nilai *tolerance* tidak lebih kecil dari 0.1 (Santoso, 2014).
3. Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data *time series*. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. (Ghozali, 2009).
4. Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas (Ghozali, 2009).

Uji hipotesis bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran dewan direksi, dewan independen, komite audit, rapat komite audit, kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage* dan ROA terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dianalisis dengan menggunakan program SPSS untuk melihat hasil uji hipotesis yang meliputi:

1. Uji F digunakan untuk menguji pengaruh dari seluruh variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi terhadap variabel dependen secara bersamaan. Kriteria

yang digunakan dalam uji F adalah apabila nilai probabilitas kurang dari 0,05 maka model regresi tersebut dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen (Santoso, 2014).

2. Uji t digunakan untuk menguji besarnya pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan pengujian secara individual. Suatu variabel independen dikatakan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen bila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (Santoso, 2014).
3. Uji koefisien determinasi digunakan untuk melihat apakah terdapat korelasi antara variabel independen dengan variabel dependen. Nilai *adjusted R²* yang tinggi diartikan memiliki pengaruh yang kuat, yaitu diatas 0,5. Uji koefisien determinasi menjelaskan hubungan antara variabel dan adanya faktor lain yang tidak terdapat dalam model penelitian yang mempengaruhi hubungan tersebut (Santoso, 2014). Angka *unstandardized coefficient* B akan menunjukkan besar dan arah pengaruh setiap variabel independen maupun variabel kontrol terhadap variabel dependen.

Rumus persamaan regresi linier berganda yang diuji adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha - \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 - \beta_7 X_7 - \beta_8 X_8 - \beta_9 X_9 + \beta_{10} X_{10} + e$$

dimana:

Y	= Nilai Perusahaan (Tobin's Q)
α	= Beta/Konstanta
β	= Koefisien Regresi Variabel Independen
X_1	= Ukuran Dewan Direksi
X_2	= Dewan Independen
X_3	= Komite Audit
X_4	= Rapat Komite Audit
X_5	= Kepemilikan Asing
X_6	= Kepemilikan Manajerial
X_7	= Ukuran Perusahaan
X_8	= Umur Perusahaan
X_9	= Leverage
X_{10}	= ROA

7. HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari 483 perusahaan yang terdaftar di BEI, 80 diantaranya bergerak di sektor keuangan. Namun dari 80 perusahaan tersebut, ada 14 perusahaan yang tidak memenuhi kriteria, sehingga hanya 66 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Selama periode penelitian (lima tahun), ada 330 sampel, tetapi dari pengujian *outlier* yang dilakukan terhadap 330 sampel tersebut dengan metode *Studentized Deleted Residual* (SDR), terdapat 174 data yang memiliki nilai >1,96 dan <1,96 sehingga tersisa jumlah sampel 156 yang akhirnya digunakan untuk pengujian selanjutnya. Ringkasan informasi mengenai sampel penelitian disajikan oleh Tabel 2, dan hasil uji statistic deskriptif disajikan dalam Tabel 3.

Sementara itu, hasil uji normalitas pada model regresi ini disajikan dalam grafik *normal probability plot* yang dapat dilihat pada Gambar 2. Gambar tersebut menunjukkan bahwa titik-titik sebaran data menyebar dan mengikuti arah garis diagonal yang merupakan garis distribusi normal. Oleh karena itu, model regresi ini memiliki distribusi data yang normal dan layak untuk diuji.

Tabel 2. Jumlah Data yang Dijadikan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di BEI 2009-2013	483 perusahaan
Perusahaan yang bergerak disektor keuangan	80 perusahaan
Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria	14 perusahaan
Perusahaan yang dijadikan sampel	66 perusahaan
Jumlah sampel selama periode 5 tahun	330 sampel
Total sampel <i>outlier</i>	174 sampel
Total sampel setelah <i>outlier</i>	156 sampel

Sumber: Data sekunder diolah (2014).

Tabel 3. Statistik Deskriptif

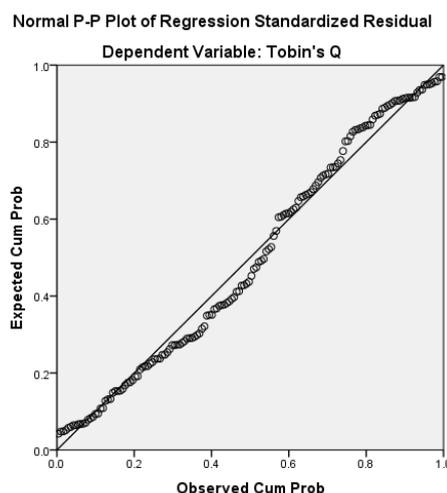
	N	Min.	Max.	Mean	Std.Deviation
Tobin's Q	156	0,48451	1,19329	0,9621136	0,1387213
Ukuran Dewan Direksi	156	2	12	5,71	2,840
Dewan Independen	156	0,00000	1,00000	0,5103785	0,1703563
Komite Audit	156	2	9	3,67	1,215
Rapat Komite Audit	156	3	46	10,35	8,547
Kepemilikan Asing	156	0,00000	0,96923	0,2334305	0,2939893
Kepemilikan Managerial	156	0,00000	0,69100	0,0408474	0,1235474
Ukuran Perusahaan	156	10,72463	14,86516	12,888243	0,9826511
Umur Perusahaan	156	0,00	31	13,3739	7,54618
<i>Leverage</i>	156	0,00442	0,93983	0,7688298	0,2133631
<i>Return on Asset</i>	156	-0,02879	0,17888	0,0270189	0,0308990

Sumber: Hasil pengolahan data sekunder (2014)

Hasil uji multikolinieritas pada model regresi ini disajikan dalam Tabel 4. Berdasarkan hasil pengujian, nilai VIF untuk setiap variabel penelitian pada model regresi ini berada di bawah angka 10 dengan nilai *tolerance* tidak lebih kecil dari 0,1. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen pada model regresi ini.

Hasil uji autokorelasi menunjukkan angka Durbin Watson pada model regresi untuk variabel dependen Tobin's Q berada diantara -2 dan 2, yaitu 1,646. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa dalam pengujian ini tidak terdapat masalah autokorelasi atau model regresi ini bebas dari adanya korelasi antar-periode sehingga layak untuk diuji.

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat dalam scatterplot pada Gambar 3. Gambar tersebut memperlihatkan bahwa titik-titik sebaran data menyebar secara acak di atas dan di bawah angka nol pada sumbu X dan sumbu Y pada *scatterplot*, serta tidak membentuk pola yang teratur. Dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini memenuhi kriteria homokedastisitas atau dengan kata lain tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data sekunder diolah (2014)

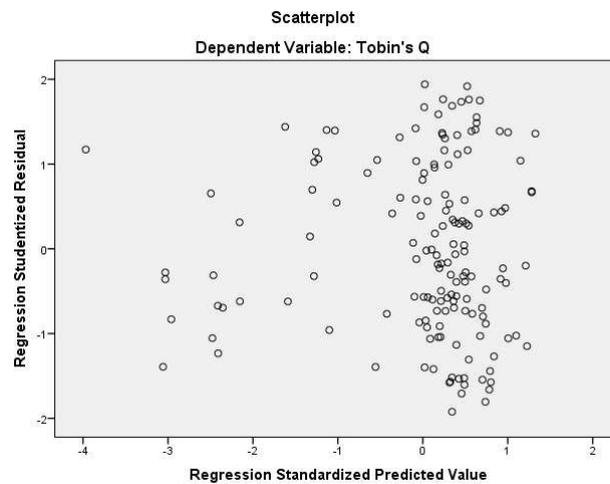
Tabel 4 Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Keterangan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
Ukuran Dewan Direksi	0,207	4,834	Tidak terjadi multikolinieritas
Dewan Independen	0,803	1,245	Tidak terjadi multikolinieritas
Komite Audit	0,580	1,724	Tidak terjadi multikolinieritas
Rapat Komite Audit	0,567	1,763	Tidak terjadi multikolinieritas
Kepemilikan Asing	0,810	1,234	Tidak terjadi multikolinieritas
Kepemilikan Manajerial	0,721	1,387	Tidak terjadi multikolinieritas
Ukuran Perusahaan	0,208	4,817	Tidak terjadi multikolinieritas
Umur Perusahaan	0,667	1,499	Tidak terjadi multikolinieritas
<i>Leverage</i>	0,369	2,709	Tidak terjadi multikolinieritas
<i>Return on Asset</i>	0,500	2,000	Tidak terjadi multikolinieritas
Variabel dependen: Tobin's Q			

Sumber: Data sekunder diolah (2014)

Hasil uji F atau uji ANOVA, diperoleh nilai F sebesar 134,179. Nilai signifikansi pada model regresi ini adalah 0,000 dan lebih kecil dari tingkat probabilitas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel ukuran dewan direksi, dewan independen, komite audit, rapat komite audit, kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage* dan ROA terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

Hasil uji t digunakan untuk melihat pengaruh antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai konstanta variabel Tobin's Q sebagai pengukuran nilai perusahaan adalah 0,951, yang menyatakan bahwa dalam kondisi ceteris paribus dimana nilai variabel bebas dianggap konstan, maka nilai perusahaan dianggap 0,951. Hasil uji F dan t pada model regresi ini dapat dilihat dalam Tabel 5.

Gambar 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder diolah (2014)

Tabel 5. menunjukkan bahwa variabel kepemilikan asing, dan kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05, sehingga kedua variabel tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Sedangkan variabel ukuran dewan direksi, dewan independen, komite audit, rapat komite audit, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage* dan ROA memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q. Persamaan regresi dari model penelitian ini disajikan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = 0,951 + 0,025X_1 + 0,090X_2 + 0,009X_3 + 0,002X_4 - 0,020X_5 - 0,026X_6 - 0,058X_7 - 0,003X_8 + 0,677X_9 + 1,934X_{10} + e$$

Hasil koefisien regresi dan signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dikaitkan dengan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

H₁: Ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Variabel ukuran dewan direksi memiliki nilai sig. 0,000 dan beta 0,025. Hasil tersebut menandakan bahwa variabel ukuran dewan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan ini berarti tidak sesuai dengan hipotesis. Nilai beta sebesar 0,025 menandakan bahwa setiap peningkatan sebesar satu dalam dewan direksi akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,025. Ukuran dewan direksi merupakan jumlah dewan direksi dalam perusahaan. Semakin banyak anggota dewan dalam perusahaan akan memberikan bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin baik. Dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol, maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik. Meningkatnya profitabilitas secara tidak langsung akan meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaanpun akan ikut meningkat (Isshaaq *et al.* 2009). Menurut Sulong dan Nor (2008) ukuran dewan direksi dapat meningkatkan nilai perusahaan sebab banyaknya jumlah direksi dapat meningkatkan kontrol dan monitor terhadap nilai dividen, kebijakan pemerintah yang berpengaruh terhadap perusahaan, dan kepemilikan asing, dimana hal-hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Banyaknya jumlah anggota dewan akan menimbulkan banyaknya variasi pendapat dalam pengambilan keputusan, sehingga

keputusan tersebut dipercaya merupakan keputusan terbaik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Beiner *et al.* 2004).

Tabel 5. Hasil Uji F-statistik dan t- statistik

Variabel	Unstandardized		t	Sig.	Keterangan
	Coefficients				
	B	Std. Error			
(Constant)	0,951	0,085	11,248	0,000	
Ukuran Dewan Direksi	0,025	0,003	8,883	0,000	Signifikan
Dewan Independen	0,090	0,024	3,839	0,000	Signifikan
Komite Audit	0,009	0,004	2,245	0,026	Signifikan
Rapat Komite Audit	0,002	0,001	3,640	0,000	Signifikan
Kepemilikan Asing	-0,020	0,014	-1,479	0,141	Tidak Signifikan
Kepemilikan Manajerial	-0,026	0,034	-0,748	0,456	Tidak Signifikan
Ukuran Perusahaan	-0,058	0,008	-7,273	0,000	Signifikan
Umur Perusahaan	-0,003	0,001	-5,550	0,000	Signifikan
Leverage	0,677	0,028	24,376	0,000	Signifikan
Return on Asset	1,943	0,165	11,798	0,000	Signifikan
F-stat : 134,179				0,000	Signifikan
Adjusted R-square : 0,896 (std.error of the estimate: 0,4479040)					
Variabel Dependen: Tobin's Q					

Sumber: Hasil pengolahan data (2014)

Hasil koefisien regresi dan signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dikaitkan dengan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

H₁: Ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Variabel ukuran dewan direksi memiliki nilai sig. 0,000 dan beta 0,025. Hasil tersebut menandakan bahwa variabel ukuran dewan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan ini berarti tidak sesuai dengan hipotesis. Nilai beta sebesar 0,025 menandakan bahwa setiap peningkatan sebesar satu dalam dewan direksi akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,025. Ukuran dewan direksi merupakan jumlah dewan direksi dalam perusahaan. Semakin banyak anggota dewan dalam perusahaan akan memberikan bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin baik. Dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol, maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik. Meningkatnya profitabilitas secara tidak langsung akan meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaan pun akan ikut meningkat (Isshaaq *et al.* 2009). Menurut Sulong dan Nor (2008) ukuran dewan direksi dapat meningkatkan nilai perusahaan sebab banyaknya jumlah direksi dapat meningkatkan kontrol dan monitor terhadap nilai dividen, kebijakan pemerintah yang berpengaruh terhadap perusahaan, dan kepemilikan asing, dimana hal-hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Banyaknya jumlah anggota dewan akan menimbulkan banyaknya variasi pendapat dalam pengambilan keputusan, sehingga keputusan tersebut dipercaya merupakan keputusan terbaik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Beiner *et al.* 2004).

H₂: Dewan independen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Variabel dewan independen dengan nilai sig. 0,000 dan beta 0,090 menandakan bahwa variabel tersebut berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai

dengan hipotesis. Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap peningkatan variabel dewan independen sebesar satu akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,90. Hasil penelitian ini diperkuat oleh pernyataan dari Stefanescu (2011) yang mengatakan bahwa pasar akan memberi kepercayaan yang lebih besar kepada perusahaan yang memiliki dewan independen yang banyak, karena perusahaan dianggap semakin mandiri dan memiliki tingkat transparansi yang lebih besar. Komisaris merupakan salah satu organ perusahaan yang bertugas untuk melakukan pengawasan secara umum maupun khusus serta memberikan nasihat kepada dewan direksi dalam menjalankan perusahaan (Pasal 1:6 UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas). Menurut Abbasi *et al.* (2012) semakin besar proporsi dewan independen, maka kemampuan dewan komisaris untuk mengambil keputusan semakin objektif. Pengambilan keputusan yang objektif ini dapat mempengaruhi harga saham perusahaan sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

H₃: Komite audit berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Variabel komite audit menunjukkan nilai sig. 0,026 dan beta 0,009 yang menandakan bahwa variabel tersebut berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis. Kehadiran komite audit yang melakukan pengawasan terhadap kinerja dewan komisaris dan meningkatkan kualitas arus informasi antara pemegang saham dan manajer sehingga membantu mengurangi *agency problem* dan meningkatkan nilai perusahaan (Obradovich dan Gill, 2013). Komite audit berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang telah disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan objektivitas dari auditor. Komite audit secara efektif akan meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan membantu dewan komisaris untuk memperoleh kepercayaan dari pemegang saham. Dalam hal manipulasi data keuangan, komite audit memberikan kontribusi dalam membantu memeriksa data pada laporan keuangan sehingga dapat dipertanggungjawabkan. Dengan tersajinya informasi keuangan yang jelas dan transparan akan mengurangi informasi yang salah dan meningkatkan nilai perusahaan (Rouf, 2011).

H₄: Rapat komite audit berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Variabel rapat komite audit dengan nilai sig. 0,000 dan beta 0,002 menandakan bahwa variabel tersebut berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; sesuai dengan hipotesis. Pengaruh frekuensi rapat komite audit terhadap nilai perusahaan tercermin dari keaktifan komite audit dalam melaksanakan dan mengendalikan jalannya tata kelola perusahaan yang baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Bouaziz dan Triki, 2012). Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia*, komite audit memiliki tanggung jawab pada tiga bidang, yakni laporan keuangan (*financial reporting*), tata kelola perusahaan (*corporate governance*), dan pengawasan perusahaan (*corporate control*). Menurut Tornyeva dan Wereko (2012) efektifitas komite audit dalam menjalankan tanggung jawabnya dapat dilihat dari jumlah rapat yang diselenggarakan oleh komite audit pada suatu periode.

H₅: Kepemilikan asing berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Variabel kepemilikan saham oleh pihak asing menghasilkan nilai sig. yang lebih besar dari 0.05, yaitu sebesar 0,141. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian tidak sesuai dengan hipotesis, namun konsisten dengan penelitian Lin (2007) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini diperkuat dengan pernyataan dari

Abbasi *et al.* (2012), yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan asing akan berpengaruh signifikan apabila kepemilikannya terkonsentrasikan.

- H₆: Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan saham oleh dewan manajemen menghasilkan nilai sig. yang lebih besar dari 0,05, yaitu sebesar 0,456 yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial juga tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh masih rendahnya tingkat kepemilikan manajerial pada perusahaan yang bergerak disektor keuangan yang ada di Indonesia, sehingga kurang memberikan kontribusi dalam penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Menurut Abbasi *et al.* (2012) variabel kepemilikan manajerial akan berpengaruh signifikan apabila kepemilikannya terkonsentrasikan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis namun konsisten dengan penelitian Sulong dan Nor (2008) serta Chen dan Ho (2000). Penelitian yang dilakukan oleh Chen dan Ho (2000) didasari pada dugaan bahwa kepemilikan saham oleh dewan manajemen akan mengurangi *agency problem* dan meningkatkan pelaksanaan mekanisme tata kelola perusahaan yang lebih baik. Namun hasil penelitian yang telah dilaksanakan dan diteliti ulang oleh Sulong dan Nor (2008) memiliki hasil yang konsisten, dimana kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H₇: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dengan nilai sig. 0,000 dan beta -0,058 menandakan bahwa variabel tersebut berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai ini menandakan bahwa setiap peningkatan sebesar satu pada ukuran perusahaan akan mengurangi nilai perusahaan sebesar 0,058. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis. Menurut Bhabra (2007) dalam Sulong dan Nor (2008), semakin besar ukuran perusahaan akan menyebabkan semakin besar dan rumitnya ukuran dewan yang menyebabkan semakin rendahnya nilai perusahaan yang disebabkan oleh faktor kurangnya transparansi dalam manajerial perusahaan. Hal yang serupa diungkapkan oleh Driffield *et al.* (2007) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang terlalu besar akan menyebabkan kurangnya efisiensi pengawasan kegiatan operasional dan strategi oleh jajaran manajemen tingkat tinggi, sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan.
- H₈: Umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Umur perusahaan dengan nilai sig. 0,000 dan beta -0,003 menandakan bahwa variabel tersebut berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan umur perusahaan sebesar satu akan mengurangi nilai perusahaan sebesar 0,003. Hasil ini sesuai dengan hipotesis dan konsisten dengan penelitian Oxelheim dan Randoy (2001), Clay (2002) dan Choi *et al.* (2012). Mereka sepakat bahwa semakin tua umur suatu perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin rendah. Penyebabnya adalah bahwa perusahaan yang lebih tua cenderung memiliki struktur kepemilikan saham yang lebih terpecah atau terbagi dibandingkan perusahaan muda, yang menyebabkan menurunnya nilai perusahaan.
- H₉: *Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. *Leverage* dengan nilai sig. 0,000 dan beta 0,677 menandakan bahwa variabel tersebut berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis. *Leverage* merupakan sebuah pengukuran yang menunjukkan seberapa besar tingkat penggunaan hutang dalam membiayai aktiva perusahaan. Pengukuran variabel *leverage* dalam penelitian ini menggunakan rasio total hutang dibagi total aset. *Leverage* atau solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila terjadi likuidasi pada suatu waktu. Pengaruh positif dari *leverage* terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa penggunaan utang sampai

batas nilai *leverage* yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan (Obradovich dan Gill, 2013). Hasil ini konsisten dengan penelitian Beiner *et al.* (2004), Black *et al.* (2013), Garay dan Gonzalez (2008), Babatunde dan Sankay (2011), Cheng dan Tzeng (2011), Babatunde dan Olaniran (2009), Abdolkhani dan Jalali (2013), serta Ullah *et al.* (2010).

H10: ROA berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Variabel kontrol ROA dengan nilai sig. 0,000 dan beta 1,943 menandakan bahwa variabel tersebut berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan hipotesis. *Return on asset* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang ada dan laba bersih. Dengan kata lain, ROA mengukur kinerja perusahaan dalam memberdayakan aktiva. Tingginya kinerja suatu perusahaan akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan (Obradovich dan Gill, 2013). Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat pengembalian aset, maka semakin baik kedudukan pemilik perusahaan sehingga akan menyebabkan baiknya penilaian investor terhadap perusahaan yang menyebabkan meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan (Gill dan Mathur, 2011). Para investor melakukan overview suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan pengembalian atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang akan dilihat pertama kali adalah rasio profitabilitas, yakni ROA. Tingginya tingkat ROA akan membuat para investor mempertimbangkan keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Obradovich dan Gill (2013), Coles *et al.* (2008), Oxelheim dan Randoy (2001), serta Krafft *et al.* (2013).

Hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 5. menunjukkan nilai sebesar 0,896, yang mengindikasikan bahwa variabel independen dan kontrol dalam penelitian ini (ukuran dewan direksi, dewan independen, komite audit, rapat komite audit, kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage* dan ROA) dapat menjelaskan variabel dependen (Tobin's Q) sebesar 89,6%, sedangkan 10,4% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam model, seperti dewan direksi wanita, rapat dewan direksi, kepemilikan institusional, atau konsentrasi kepemilikan.

8. SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen yang menjadi proksi nilai perusahaan adalah Tobin's Q, sedangkan variabel independen yang digunakan sebagai proksi tata kelola perusahaan dalam model penelitian ini adalah dewan direksi, dewan independen, komite audit, rapat komite audit, kepemilikan asing dan kepemilikan manajerial. Variabel ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage* dan ROA juga digunakan sebagai variabel kontrol.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan pembahasan, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Ukuran direksi memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang bergerak di sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Isshaqet *al.* (2009), Sulong dan Nor (2008), Beiner *et al.* (2004), Oxelheim dan Randoy (2001), Fallatah dan Dickins (2012), Babatunde dan Olaniran (2009), serta Stefanescu (2011). Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Obradovich dan Gill (2013), Kumar dan Singh (2013), Gill dan Mathur (2011), serta Haniffa dan Hudaib (2006).

2. Dewan independen memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang bergerak di sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rouf (2011), Abbasi *et al.* (2012), Helland dan Sykuta (2005), serta Stefanescu (2011). Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Sulong dan Nor (2008), Oxelheim dan Randoy (2001), Fallatah dan Dickins (2012), Sami *et al.* (2009), serta Babatunde dan Olaniran (2009).
3. Komite audit memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang bergerak di sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Obradovich dan Gill (2013), Rouf (2011), serta Tornyeva dan Wereco (2012). Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Babatunde dan Olaniran (2009).
4. Rapat komite audit memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang bergerak di sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh DeZoort *et al.* (2002), Coleman (2007) dan Bouaziz dan Triki (2012), namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Ojulari (2012).
5. Kepemilikan asing tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang bergerak di sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Lin (2007). Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Sulong dan Nor (2008), Wei *et al.* (2005), dan Ruan *et al.* (2011).
6. Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang bergerak di sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulong dan Nor (2008) serta Chen dan Ho (2000). Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Ruan *et al.* (2011), Obradovich dan Gill (2013) serta Clay (2002).
7. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan yang bergerak di sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Abbasi *et al.* (2012), Driffield *et al.* (2007), Chen dan Ho (2000), Jiraporn dan Liu (2007), Coles *et al.* (2008), Wei *et al.* (2005), Garay dan Gonzales (2008), Ruan *et al.* (2011), Black *et al.* (2013), Babatunde dan Olaniran (2009), Tong (2007), Abdolkhani dan Jalali (2013), Meca dan Ballesta (2011), dan Choi *et al.* (2012). Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Obradovich dan Gill (2013), penelitian Sulong dan Nur (2008), Gill dan Mathur (2011), Krafft *et al.* (2013), Ullah *et al.* (2010), Connolly dan Hirschey (2005), serta Le dan Phung (2013).
8. Umur perusahaan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan yang bergerak di sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Oxelheim dan Randoy (2001), Clay (2002) dan Choi *et al.* (2012). Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Kumar dan Singh (2013), Sulong dan Nor (2008), Driffield *et al.* (2007), Dahya *et al.* (2007), serta Abdolkhani dan Jalali (2013).
9. *Leverage* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang bergerak di sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Obradovich dan Gill (2013), Beiner *et al.* (2004), Black *et al.* (2013), Garay dan Gonzalez (2008), Babatunde dan Sankay (2011), Cheng dan Tzeng (2011), Babatunde dan Olaniran (2009), Abdolkhani dan Jalali (2013), serta Ullah *et al.* (2010). Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Abbasi *et al.* (2012), Sulong dan Nor (2008), Kumar dan Singh (2013), Dushnitsky dan Lenox (2006), Ruan *et al.* (2011), serta Sami *et al.* (2009).

10. ROA memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang bergerak di sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Obradovich dan Gill (2013), Coles *et al.* (2008), Oxelheim dan Randoy (2001), Gill dan Mathur (2011), serta Krafft *et al.* (2013). Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Garay dan Gonzales (2008).

Adapun rekomendasi yang dapat diberikan untuk digunakan pada penelitian selanjutnya, antara lain:

1. Bagi perusahaan
 - Menerapkan mekanisme tata kelola perusahaan sesuai dengan peraturan yang ada, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi peneliti selanjutnya
 1. Menambah jumlah sampel penelitian dengan memperluas objek penelitian pada perusahaan yang bergerak di sektor keuangan di negara lain, seperti Singapura, Malaysia, Thailand, Vietnam, maupun Filipina sehingga dapat membentuk model yang baru.
 2. Memperpanjang periode penelitian dengan cara menambah periode pengamatan. Hal ini disarankan agar pada penelitian selanjutnya dapat diperoleh hasil yang lebih akurat mengenai pengaruh variabel tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan.
 3. Memperbanyak variabel yang digunakan sebagai proksi dari tata kelola perusahaan agar didapatkan hasil penelitian yang lebih akurat mengenai pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbasi, M., Kalantari, E., & Abbasi, H. (2012). Impact of Corporate Governance Mechanisms on Firm Value Evidence from the Food Industry of Iran. *Journal of Basic and Applied Scientific Research Vol. 2 (5)*, 4712-4721.
- Abdolkhani, H., & Jalali, R. (2013). Effect of Managerial Ownership Concentrated on Firm Return and Value: Evidence from Iran Stock Market. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences Vol. 3 (1)*, 46-51.
- BAPEPAM-LK (2004). *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-29/PM/2004 Tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit.*
- BAPEPAM-LK (2007). UU No. 40 tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.
- Babatunde, M. A., & Olaniran, O. (2009). The Effects of Internal and External Mechanism on Governance and Performance of Corporate Firms in Nigeria. *Corporate Ownership and Control Vol. 7 (2)*, 330-344.

- Babatunde, S., & Sankay, C. (2011). Perceived Relationship between Corporate Capital Structure and Firm Value in Nigeria. *International Journal of Business and Social Science Vol. 2 (19)*, 131-143.
- Beiner, S., Drobetz, W., Schmid, M. M., & Zimmermann, H.(2004). An Integrated Framework of Corporate Governance and Firm Valuation - Evidence from Switzerland. *Finance Working Paper No. 34*, 01-53.
- Bhabra, G. S. (2007). Insider Ownership and Firm Value in New Zealand. *Journal of Multinational Financial Management Vol. 17 (2)*, 142-154.
- Black, B. S., Love, I., & Rachinsky, A.(2005). Corporate Governance and Firms' Market Values: Time Series Evidence from Russia. *Finance Working Paper*, 1-38.
- Black, B. S., Kim, W., Jang, H., & Park, K. (2013). How Corporate Governance Affects Firm Value: Evidence on Channels from Korea. *Social Science Research Network*, 1-57.
- Bouaziz, Z., & Triki, M. (2012). The Impact of the Board of Directors on the Financial Performance of Tunisian Companies. *Universal Journal of Marketing and Business Research Vol. 1 (2)*, 56-71.
- Chen, S. S., & Ho, K. W. (2000). Corporate Diversification, Ownership Structure, and Firm Value The Singapore Evidence. *International Review of Financial Analysis Vol. 9*, 315-326.
- Cheng, M. C., & Tzeng, Z. C. (2011). The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect. *World Journal of Management Vol. 3 (2)*, 30-53.
- Choi, H. M., Sul, W. S., & Min, S. K. (2012). Foreign Board Membership and Firm Value in Korea. *Management Decision Vol. 50 (2)*, 207-233.
- Clay, D. G. (2002). Institutional Ownership and Firm Value. *Journal of Finance*, 1-48.
- Coleman, A. K. (2007). Corporate Governance and Firm Performance in Africa: A Dynamic Panel Data Analysis. *Research Paper for the International Conference on Corporate Governance in Emerging Markets Vol. 32 (2)*, 1-24.
- Coles, J. L., Daniel, N. D., & Naveen, L. (2008). Boards: Does one size fit all? *Journal of Financial Economics Vol. 87 (2)*, 329-356.
- Connolly, R. A., & Hirschey, M. (2005). Firm Size and the Effect of R&D on Tobin's Q. *R&D Management Working Paper No. 35 (2)*, 217-223.
- Dahya, J., Dimitrov, O., & McConnell, J. J. (2007). Dominant Shareholders, Corporate Boards, and Corporate Value: A Cross-Country Analysis. *Journal of Financial Economics Vol. 87*, 73-100.
- DeZoort, F. T., Hermanson, D. R., Archambeault, D. S., & Reed, S. A. (2002). Audit Committee Effectiveness: A Synthesis of the Empirical Audit Committee Literature. *Journal of Accounting Literature Vol. 21*, 38.

- Driffield, N., Mahambare, V., & Pal, S.(2007). How does ownership structure affect capital structure and firm value? *Journal compilation; The European Bank for Reconstruction and Development Vol. 15 (3)*, 535-573.
- Dushnitsky, G., & Lenox, M. J. (2006). When Does Corporate Venture Capital Investment Create Firm Value? *Journal of Business Venturing Vol. 21 (6)*, 753-772.
- Fallatah, Y., & Dickins, D. (2012). Corporate governance and firm performance and value in Saudi Arabia. *African Journal of Business Management Vol. 6 (36)*, 10025-10034.
- Garay, U., & Gonzales, M. (2008). Corporate Governance and Firm Value: The Case of Venezuela. *Journal Compilation Vol. 16 (3)*, 194-209.
- Ghozali, I. (2009). *Analisis Multivariate Lanjutan Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, A., & Mathur, N. (2011). Board Size, CEO Duality, and the Value of Canadian Manufacturing Firms. *Journal of Applied Finance & Banking Vol. 1 (3)*, 1-13.
- Gitman, L. J. (2006). *Principles of Managerial Finance, Eleventh Edition*. Boston: Pearson Education Inc.
- Haniffa, R., & Hudaib, M. (2006). Corporate Governance Structure and Performance of Malaysian Listed Companies. *Journal of Business Finance and Accounting Vol. 33 (7-8)*, 1034-1062.
- Helland, E., & Sykuta, M. (2005). Who's Monitoring the Monitor? Do Outside Directors Protect Shareholders' Interests? *Financial Review Vol. 40 (2)*, 1-26.
- Isshaq, Z., Bokpin, G. A., & Onumah, J. M. (2009). Corporate Governance, Ownership Structure, Cash Holdings, and Firm value on the Ghana Stock Exchange. *The Journal of Risk Finance Vol. 10 (5)*, 488-499.
- Jiraporn, P., & Liu, Y. (2007). Capital Structure, Staggered Boards, and Firm Value. *Financial Analysis Journal Vol. 64 (1)*, 49-60.
- Krafft, J., Qu, Y., Quatrato, F., & Ravix, J.L.(2013). Corporate Governance, Value and Performance of Firms: New Empirical Results on Convergence from a Large International Database February 2013. *GREDEG-CNRS Working Paper*, 1-51.
- Kumar, N., & Singh, J. P. (2013). Effect of Board Size and Promoter Ownership on Firm Value: Some Empirical Findings from India. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society Vol. 13 (1)*, 88-98.
- Le, T. P. V., & Phung, D. N. (2013). Foreign Ownership, Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Vietnamese Listed Firms. Retrieved from <http://ssrn.com/abstract=2196228>

- Lin, F. L. (2007). A Panel Threshold Model of Institutional Ownership and Firm Value in Taiwan. *International Research Journal of Finance and Economics Vol. 42*, 54-62.
- Meca, E. G., & Ballesta, J. P. S. (2011). Firm Value and Ownership Structure in the Spanish Capital Market. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society Vol. 11 (1)*, 41-53.
- Nguyen, H., & Faff, R. (2006). Impact of Board Size and Board Diversity on Firm Value: Australian Evidence. *Corporate Ownership and Control Vol. 4 (2)*, 24-32.
- Obradovich, J., & Gill, A. (2013). The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics, ISSN 1450-2887 Issue 91*, 1-14.
- Ojulari, O. (2012). Corporate Governance: The Relationship between Audit Committees and Firm Values. Retrieved from <http://www.kwasu.edu.ng/mgt/Paper3.pdf>
- Oxelheim, L., & Randoy, T. (2001). The Impact of Foreign Board Membership on Firm Value. *Working Paper, Research Institute of Industrial Economics (IUI) No. 567*.
- Rouf, A. (2011). The Relationship between Corporate Governance and Value of the Firm in Developing Countries: Evidence from Bangladesh. *The International Journal of Applied Economics and Finance Vol. 5 (3)*, 237-244.
- Ruan, W., Tian, G., & Ma, S. (2011). Managerial Ownership, Capital Structure and Firm Value: Evidence from China's Civilian-run Firms. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal Vol. 5 (3)*, 73-92.
- Sami, H., Wang, J.T., Zhou, H. (2009). Corporate Governance and Operating Performance of Chinese Listed Firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation Vol. 20 (2)*, 106-114.
- Santoso, S. (2014). *Statistik Parametrik: Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Stefanescu, C. A. (2011). Do Corporate Governance "Actors" Features Affect Banks' Value? – Evidence from Romania. *Procedia Social and Behavioral Sciences No. 24*, 1311-1321.
- Sulong, Z., & Nor, F. M. (2008). Dividends, Ownership Structure and Board Governance on Firm Value: Empirical Evidence from Malaysian Listed Firms. *Malaysian Accounting Review Vol. 7 (2)*, 2008.
- Surat Keputusan Dewan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta No.Kep-315/BEJ/06-2000 Poin 2F Tentang Pembentukan Komite Audit.
- The World Bank. (2012). Global Financial Development Report 2013: *Rethinking the Role of State in Finance*. Retrieved from <https://openknowledge.worldbank.org>

- Tong, Z. (2007). Deviation from Optimal CEO Ownership and Firm Value. *Journal of Banking and Finance*, 1-46.
- Tornyeva, K., & Wereko, T. (2012). Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from the Insurance Sector of Ghana. *European Journal of Business and Management Vol. 4 (13)*, 95-112.
- Ullah, H., Shah, A., Rehman, S., & Hussain, A.(2010). Corporate Ownership Firm Financing Choices and Firm Value Evidenced from Emerging Markets, Pakistan. *Asian Journal of Business and Management Sciences Vol. 2 (3)*, 16-34.
- Velnampy, T. (2013). Corporate Governance and Firm Performance: A Study of Sri Lankan Manufacturing Companies. *Journal of Economics and Sustainable Development Vol. 4 (3)*, 228-235.
- Wei, Z., Xie, F., & Zhang, S. (2005). Ownership Structure and Firm Value in China's Privatized Firms: 1991-2001. *Journal of Financial and Quantitative Analysis Vol. 40 (1)*, 87-108.

Lampiran : Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan	Sub-Sektor
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	Asuransi
2	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk	Lembaga
3	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk	Bank
4	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	Asuransi
5	AKSI	Majapahit Securities Tbk	Perusahaan Efek
6	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	Asuransi
7	APIC	Pacific Strategic Financial Tbk	Keuangan Lainnya
8	ARTA	Arthavest Tbk	Keuangan Lainnya
9	ASBI	Asuransi Bintang Tbk	Asuransi
10	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk	Asuransi
11	ASJT	Asuransi Jaya Tania Tbk	Asuransi
12	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk	Asuransi
13	BABP	Bank ICB Bumi Putra Tbk	Bank
14	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk	Bank
15	BAEK	Bank Ekonomi Raharja Tbk	Bank
16	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Bank
17	BBKP	Bank Bukopin Tbk	Bank
18	BBLD	Buana Finance Tbk	Lembaga
19	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero)Tbk	Bank
20	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	Bank
21	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero)Tbk	Bank
22	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Bank
23	BCAP	Bhakti Capital Indonesia Tbk	Keuangan Lainnya
24	BCIC	Bank Mutiara Tbk	Bank
25	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk	Bank
26	BEKS	Bank Pundi Indonesia Tbk	Bank
27	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk	Lembaga
28	BKSW	Bank Kesawan Tbk	Bank
29	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Bank
30	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk	Bank
31	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk	Bank
32	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk	Bank
33	BNLI	Bank Permata Tbk	Bank
34	BPFI	Batavia Prosperindo Finance Tbk	Lembaga