

Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia
Volume 8 - No. 2, Desember 2011

PENGARUH INTERDEPENDENSI MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERBANKAN

Ali Muktiyanto¹

Program Pascasarjana Ilmu Akuntansi Universitas Indonesia
ali@ut.ac.id

Abstract

This study aims to examine the effect of interdependence mechanisms of corporate governance on company performance (Agrawal and Knoeber 1996). These mechanisms are: managerial ownership, institutional ownership, independent commissioner, board size, debt policy, dividend policy, market concentration, and market share with the control variables are growth, size, and firm ages. Test results on 349 firm-years using OLS regression for each mechanism and 2SLS regression for simultaneous testing indicate the presence of interdependence between the mechanisms, both parsial and simultaneously; managerial ownership and dividend policy does not significantly influence on the banking efficiency. Significant positive effect of the board size and institutional ownership when tested by OLS did not recur when tested simultaneously using 2SLS. Instead, the independent commissioner when tested by 2SLS have significant negative effect but using OLS no significant effect. There are three variables of corporate governance mechanisms have consistent affect on the banking efficiency; debt policy has significant negative effect, while the market concentration and market share have significant positive effect. Different results between the tests using OLS and 2SLS emphasize the interdependence of these mechanisms is also shown that application of the policy of corporate governance mechanisms should be done carefully so that the expected performance can be achieved.

Keywords: *corporate governance, performance, efficiency*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh interdependensi mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan (Agrawal dan Knoeber 1996). Mekanisme *corporate governance* yang dimaksud adalah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Ukuran Dewan Komisaris, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Konsentrasi Pasar, dan Pangsa Pasar dengan variabel kontrol Pertumbuhan, Ukuran, dan Umur Perusahaan. Hasil pengujian atas sampel 349 bank kurun 2007-2009 dengan menggunakan regresi OLS untuk masing-masing mekanisme dan regresi 2SLS untuk pengujian simultan menunjukkan adanya interdependensi antar mekanisme tersebut. Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja efisiensi perbankan. Pengaruh positif signifikan ukuran Dewan Komisaris dan Kepemilikan Institusional ketika diuji secara OLS tidak muncul kembali ketika diuji secara simultan menggunakan 2SLS. Sebaliknya, Komisaris Independen dalam pengujian 2SLS berpengaruh negatif signifikan namun menggunakan OLS tidak berpengaruh signifikan. Terdapat tiga variabel dalam mekanisme *corporate governance* yang konsisten berpengaruh terhadap kinerja efisiensi perbankan yaitu Kebijakan Utang yang berpengaruh negatif signifikan, sementara Konsentrasi Pasar dan Pangsa Pasar berpengaruh positif signifikan. Hasil yang berbeda antara pengujian menggunakan OLS dan 2SLS selain menegaskan adanya interdependensi mekanisme tersebut juga menunjukkan bahwa penerapan kebijakan mekanisme *corporate governance* harus dilakukan secara hati-hati agar kinerja yang diharapkan dapat tercapai.

Kata kunci: *corporate governance, kinerja, efisiensi*

¹ Penulis adalah Lektor Kepala pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Terbuka.

PENDAHULUAN

Brigham dan Enhardt (2005) mengemukakan tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham (*stakeholders*). *Stakeholders* memiliki kepentingan yang berbeda-beda sehingga perlu mengangkat manajer untuk menjalankan aktivitas dan mencapai tujuan perusahaan secara keseluruhan (Jensen dan Meckling 1976). Para pemegang saham sebagai prinsipal menghendaki tujuan tersebut dapat diwujudkan oleh manajer selaku agen yang diangkatnya. Hanya saja kerap kali ditemukan para manajer memiliki tujuan lain selain tujuan dari pemegang saham, bahkan dapat saja bertentangan, sehingga muncul yang biasa disebut dengan *agency problems* (problem keagenan). *Agency problems* muncul ketika manajer memiliki insentif untuk memenuhi kepentingan pribadinya yang merugikan *shareholders* (Agrawal dan Knoeber 1996). Prinsipal dalam mengatasi *agency problems* biasanya menerapkan *corporate governance*. *Corporate governance* merupakan mekanisme yang digunakan pemegang saham dan kreditur perusahaan untuk mengendalikan tindakan manajemen (Dallas 2004). Mekanisme tersebut dapat dijalankan melalui pengawasan yang melibatkan pemegang saham mayoritas dan tindakan manajemen berupa mekanisme internal: yaitu struktur kepemilikan, struktur dewan komisaris, dan mekanisme eksternal: yaitu pengendalian oleh pasar, kepemilikan institusional, serta audit oleh auditor eksternal (Babic 2005). Kegagalan mengelola *agency problems* akan mengakibatkan *agency cost* yang tidak sedikit.

Agrawal dan Knoeber (1996) mengemukakan beberapa mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi *agency problems* sekaligus diharapkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan, antara lain: (1) kepemilikan saham oleh manajer (*managerial shareholdings*), (2) kepemilikan saham yang terkonsentrasi pada institusi

atau pemegang saham mayoritas yang dapat meningkatkan *monitoring* manajerial dan juga meningkatkan kinerja perusahaan, sebagaimana adanya perwakilan komisaris independen, (3) penggunaan pendanaan utang yang dapat meningkatkan kinerja melalui *monitoring* pemberi utang, (4) pasar tenaga kerja manajer yang dapat memotivasi manajer untuk menjaga reputasinya di antara tenaga kerja prospektif dan juga meningkatkan kinerja, dan (5) ancaman pengambilalihan perusahaan yang dapat menciptakan disiplin bagi manajer yang berkinerja lemah. Sementara itu Widyasari (2009) dalam kajian yang menghubungkan *agency cost* dengan kebijakan dividen, kebijakan *leverage*, dan kepemilikan manajerial membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *agency cost*, *leverage* berpengaruh negatif terhadap *agency cost*, dan perusahaan yang dikelola manajer yang memegang saham memiliki *agency cost* yang lebih rendah daripada yang dikelola oleh manajer. Darmawati et al. (2004) membuktikan adanya hubungan antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda dan menarik dikemukakan oleh Leni dan Rasyd (2010). Penerapan *corporate governance* tidak memberi efek pada kinerja perbankan. Penerapan CG hanya mampu mengurangi kredit bermasalah dan meningkatkan profitabilitas bank melalui instrumen kepemilikan manajerial saja, sementara komisaris independen tidak berpengaruh signifikan.

Beranjak dari kontradiksi penelitian Agrawal dan Knoeber (1996), Widyasari (2009), dan Leni dan Rasyd (2010), penelitian ini hendak menguji kembali pengaruh mekanisme *corporate governance* secara lebih luas dan mendalam terhadap kinerja perbankan, khususnya melalui efisiensi perbankan. Secara intuitif mekanisme *corporate governance* dianggap mampu mengatasi masalah keagenan jika penerapannya dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Mekanisme *corporate governance* yang dimaksud adalah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Ukuran Dewan Komisaris,

Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Konsentrasi Pasar, dan Pangsa Pasar, dengan variabel Kontrol Pertumbuhan, Ukuran dan Umur Perusahaan. Kinerja perbankan dapat diukur dengan menggunakan ukuran pertumbuhan maupun rasio-rasio kinerja efisiensi perbankan itu sendiri.

Penelitian ini menarik setidaknya karena, (1) Penelitian ini selain melakukan pengujian dampak tiap mekanisme *corporate governance* dengan menggunakan regresi OLS, juga melakukan pengujian simultan mekanisme *corporate governance* tersebut terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan regresi 2SLS untuk membuktikan adanya interdependensi antar mekanisme tersebut; (2) Penelitian-penelitian sebelumnya umumnya fokus pada kajian dampak *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dan kualitas laba, sementara penelitian ini mencoba lebih jauh melihat implikasinya pada kinerja perusahaan. Penelitian semacam sebelumnya justru membuktikan bahwa *corporate governance* tidak memberi efek kepada kinerja (Leni dan Rasyid 2010), yang artinya bertentangan dengan teori dan temuan-temuan sebelumnya yang telah ada. Terakhir, (3) Sumbangan yang cukup berarti dari penelitian ini adalah penggunaan pengendalian mekanisme pasar atas pencapaian kinerja perusahaan melalui variabel konsentrasi pasar dan pangsa pasar.

Untuk memperkuat hasil penelitian ini, dilakukan analisis sensitivitas. *Pertama*, dengan memasukkan salah satu pengukuran kinerja dari kerangka CAMEL yakni sehim-punan indikator yang terdiri dari variabel *capital adequacy*, *asset quality*, *management*, *earnings*, dan likuiditas (Payamta dan Mas'ud 1999), dalam hal ini yaitu rasio Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasi (BOPO) menggantikan variabel efisiensi *total equity/total asset*. *Kedua*, masih menggunakan pengukuran dari kerangka CAMEL yaitu mengganti *total equity/total asset* dengan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) sebagai ukuran efisiensi dan kinerja perbankan yang sudah disepakati secara internasional. *Ketiga*, tahun data yang dijadikan dasar analisis

adalah data tahun 2007 sampai dengan 2009, tepat setelah penerbitan pedoman umum GCG Indonesia tahun 2006. Penelitian ini memasukkan variabel pertumbuhan (*growth*), ukuran perusahaan (*firm size*), dan umur perusahaan (*firm age*) sebagai variabel kontrol sebagaimana penelitian-penelitian sebelumnya (Wardhani 2007; Nuryaman 2009; Sugiarto 2009; Margaretha dan Asmariyani 2009; Rahman 2010).

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kinerja perusahaan dapat dinilai melalui berbagai macam variabel yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Dalam industri perbankan alat analisis yang umum digunakan untuk menilai kinerja sebuah bank adalah CAMEL, namun Rokhim (2006) telah berhasil merumuskan model pengujian kinerja bank yang sederhana namun cukup efektif yaitu melalui rasio *total equity/total asset*. Rasio ini dianggap cukup pantas mewakili pengukuran kinerja dari kerangka CAMEL, sehingga penelitian ini mencukupkan menggunakan rasio *total equity/total asset* sebagai proksi kinerja perbankan. Sehubungan dengan rumusan penelitian ini variabel kinerja diharapkan merupakan fungsi dari mekanisme *corporate governance* sebagai berikut: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Ukuran Dewan Komisaris, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Konsentrasi Pasar, dan Pangsa Pasar serta variabel Kontrol Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan saham oleh manajemen atau kepemilikan manajerial dapat digunakan untuk mengatasi masalah keagenan (Jensen dan Meckling 1976). Melalui peningkatan jumlah kepemilikan saham, diharapkan manajer akan bertindak sesuai keinginan para prinsipal sehingga manajer termotivasi meningkatkan kinerjanya. Leni dan Rasyid

(2010) membuktikan kepemilikan manajerial dapat mengurangi kredit bermasalah dan meningkatkan profitabilitas bank. Demsetz dan Lehn (2000), Crutchley dan Hansen (1989), Bathala et al. (1994) menyimpulkan bahwa level kepemilikan manajerial yang tinggi dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan. Hal tersebut didukung penelitian Agrawal dan Knoeber (1996) yang membuktikan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian jika masalah keagenan dapat diminimalkan melalui kepemilikan manajerial maka perusahaan dapat fokus untuk meningkatkan kinerjanya. Berangkat dari temuan-temuan tersebut disusun hipotesis sebagai berikut.

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perbankan.

Ukuran Dewan Komisaris

Fungsi utama dewan komisaris adalah melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen yang mengelola operasional perusahaan. Permasalahannya adalah berapa jumlah ideal dewan komisaris yang mampu memaksimalkan fungsi manajemen untuk menaikkan nilai perusahaan atau mencapai kinerja perusahaan yang diharapkan? Dalton et al. (2006) mengemukakan hubungan positif antara ukuran dewan komisaris dengan kinerja perusahaan, sementara Eisenberg et al. (1998) dalam Wardhani (2007) menyatakan adanya hubungan negatif ukuran dewan komisaris dengan kinerja perusahaan. Lipton dan Lorsch (1992) mengemukakan bahwa permasalahan disfungsi dewan direksi meningkat selaras dengan meningkatnya jumlah keanggotaan dewan direksi. Mereka merekomendasikan jumlah anggota dewan paling banyak 10 anggota (8-9 lebih baik). Jensen (1993) mengemukakan jumlah anggota melebihi 7 atau 8 orang menyebabkan dewan kurang berfungsi secara efektif. Yermack (1996) membuktikan semakin kecil ukuran dewan semakin naik nilai perusahaan. Holthausen dan Larcker (1993a, 1993b) mempertimbangkan ukuran dewan sebagai variabel yang dapat mempengaruhi

kompensasi eksekutif dan kinerja perusahaan namun mereka gagal mendapatkan bukti yang konsisten terkait ukuran dewan dengan kinerja perusahaan. Dengan demikian hubungan dewan komisaris dengan kinerja sangat penting namun hasil penelitian masih kontradiktif. Penelitian ini memposisikan bahwa semakin banyak dewan komisaris akan semakin menjadikan perusahaan tergantung kepada komisarisnya secara lebih baik, apalagi jika dikaitkan dengan kebutuhan hubungan dengan pihak eksternal yang semakin efektif dan mengupayakan pencapaian kinerja yang diharapkan. Dengan demikian pemikiran tersebut dapat dikemukakan dalam hipotesis sebagai berikut:

H₂: Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perbankan.

Komisaris Independen

Diharapkan kerja dewan komisaris efektif memonitor kinerja manajemen. Permasalahan akan muncul ketika manajer memiliki kekuatan yang lebih besar dalam mengelola perusahaan dibandingkan dewan komisaris. Mizruchi (1983) mengemukakan bahwa efektivitas penyeimbangan kekuatan manajer dan dewan komisaris dipengaruhi independensi dewan komisaris itu sendiri. Daily dan Dalton (1994) mendukung penelitian yang mengemukakan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, sementara Kesner dan Johnson (1990) dalam Wardhani (2007) menyebutkan bahwa komisaris independen bukan merupakan faktor kinerja perusahaan. Bagaimanapun adanya komisaris independen mampu mendorong manajemen untuk mengambil keputusan strategis untuk mencapai kinerja yang optimal. Sehubungan dengan bukti-bukti empiris tersebut dan pentingnya komisaris independen dalam perusahaan maka dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perbankan.

Kepemilikan Institusional

Pemegang saham institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* (Larcker et al. 2005 dalam Wardhani 2007). Tingginya kepemilikan institusional mendorong peningkatan *monitoring* yang mempengaruhi kebijakan manajemen (Schleifer dan Vishny 1986). Kepemilikan saham institusional mampu memperkuat bahkan menggantikan peran dewan dalam memonitor kinerja perusahaan. Madiastuty dan Machfoedz (2003) dalam Wardhani (2007) membuktikan adanya hubungan negatif antara kepemilikan institusional terhadap manajemen laba. Dengan demikian agar manajemen tidak dianggap buruk kinerjanya, maka satu-satunya cara adalah dengan meningkatkan kinerja perusahaan. Berangkat dari pemikiran tersebut dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Kepemilikan institusional berhubungan positif dengan kinerja perbankan.

Kebijakan Utang

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan cara lain mengurangi masalah keagenan adalah dengan meningkatkan utang. Semakin besar utang maka perusahaan akan semakin banyak mencadangkan kas untuk membayar bunga dan pokok pinjaman dan memperkecil dana menganggur. Kebijakan utang dapat mengurangi pengawasan terhadap manajemen karena pihak ketiga yang meminjamkan akan melakukan pengawasan sendiri agar pinjamannya dapat dipastikan kembali. Namun demikian Agrawal dan Knoeber (1996) yang semula membuat dugaan awal bahwa utang dapat meningkatkan kinerja melalui *monitoring* pemberi utang, namun hasil penelitiannya membuktikan bahwa utang berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan baik diuji dengan OLS maupun dalam kerangka simultan bersama-sama mekanisme *corporate governance* lainnya menggunakan 2SLS. Hasil senada dikemukakan oleh Rahman (2010) yang membuktikan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Dengan utang yang berlimpah

berdampak pada beban bunga yang meningkat sehingga menurunkan laba atau kinerja akuntansi perusahaan pada akhir tahun. Kedua penelitian tersebut bertentangan dengan pandangan Jensen dan Meckling (1976) di awal. Oleh karena itu untuk membuktikan kembali hasil kedua penelitian tersebut disusun hipotesis sebagai berikut:

H₅: Utang berpengaruh negatif terhadap kinerja perbankan.

Kebijakan Dividen

Permasalahan keagenan dapat diselesaikan melalui kebijakan dividen (Jensen 2000). Penentuan besarnya dividen dapat mengendalikan jumlah dana yang dikendalikan oleh manajemen. Dengan semakin kecilnya dana di tangan manajemen dapat memperkecil pengawasan oleh pihak pemegang saham. Dengan demikian kecil alternatif manajemen menyalahgunakan dana yang ada di tangannya untuk kepentingan selain mencapai tujuan perusahaan, sehingga diharapkan kinerja akan meningkat, operasional menjadi efisien. Penelitian tentang dividen terhadap keagenan dilakukan oleh Schelenger et al. (2000) dan Hubermen (2000). Hasil yang berbeda dibuktikan oleh Rahman (2010) bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Tingginya dividen dianggap sebagai kemungkinan perusahaan tidak mampu membelanjakan hasil keuntungan perusahaan untuk investasi sehingga kesulitan menaikkan kinerjanya. Pemikiran tersebut dituangkan dalam hipotesis sebagai berikut:

H₆: Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kinerja perbankan.

Konsentrasi Pasar dan Pangsa Pasar

Agrawal dan Knoeber (1996) memberikan sinyal bahwa salah satu mekanisme *corporate governance* eksternal adalah adanya pasar tempat perusahaan beroperasi, demikian juga Babic (2005). Suhal (2000) membuktikan bahwa konsentrasi pasar dan pangsa pasar berpengaruh positif terhadap kinerja perbankan. Semakin besar konsentrasi pasar semakin mendorong

perbankan lebih fokus pada lini bisnis yang digarapnya, sehingga mekanisme pasar dapat lebih mudah melakukan pengawasan secara optimal. Demikian pula dengan pangsa pasar relatif perusahaan, semakin besar pangsa pasar yang dimiliki perusahaan semakin efektif perusahaan mewujudkan kinerja terbaik dengan mengoptimalkan skala ekonomi yang dimilikinya. Beranjak dari pemikiran tersebut disusun hipotesis sebagai berikut:

H₇: Konsentrasi pasar berpengaruh positif terhadap kinerja perbankan.

H₈: Pangsa pasar berpengaruh positif terhadap kinerja perbankan.

Variabel Kontrol dan Persamaan Simultan

Untuk memperkuat hasil, penelitian ini menyertakan pula variabel-variabel yang sudah umum diketahui berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan dilibatkan dalam penelitian-penelitian mekanisme *corporate governance* sebelumnya. Variabel-variabel tersebut diperlakukan sebagai variabel kontrol yaitu Pertumbuhan Perusahaan (*growth*), Ukuran Perusahaan (*size*) dan Umur Perusahaan (*age*) (Wardhani 2007; Nuryaman 2009; Sugiarto 2009; Margaretha dan Asmariansi 2009; Rahman 2010).

Fakta menarik adalah kesimpulan dari penelitian Agrawal dan Knoeber (1996) yang menegaskan bahwa menganalisis penggunaan mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan harus dengan hati-hati. Pada saat menggunakan persamaan *cross section* OLS untuk masing-masing mekanisme *corporate governance* ditemukan bahwa kepemilikan manajerial berhubungan positif dengan kinerja perusahaan, sementara kebijakan utang, dan aktivitas pengendalian korporasi oleh eksternal berhubungan negatif dengan kinerja perusahaan. Pada saat dilakukan pengujian dalam kerangka sistem simultan, kepemilikan manajerial, kebijakan utang, dan aktivitas pengendalian korporasi eksternal terhadap kinerja perusahaan tidak memberikan efek signifikan. Hanya komisaris independen yang tetap berpengaruh negatif

signifikan, sekalipun ini juga merupakan salah satu pertanyaan yang hendak dibuktikan oleh penelitian ini. Menyandarkan kesimpulan hanya pada hasil regresi OLS masing-masing mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja mungkin saja bias. Perlu dibangun satu lagi pengujian mekanisme *corporate governance* tersebut dalam kerangka sistem simultan yang dalam penelitian ini menggunakan regresi 2SLS. Pengujian secara simultan tersebut sekaligus untuk membuktikan adanya interdependensi antar mekanisme *corporate governance* seperti yang diungkap oleh Agrawal dan Knoeber (1996).

Beranjak dari fakta menarik tersebut, penelitian ini mencoba memperlakukan masing-masing mekanisme *corporate governance* yang telah diuji pada H₁ hingga H₈ ke dalam kerangka simultan yang dituangkan dalam hipotesis sebagai berikut:

H₉: Terdapat interdependensi mekanisme *corporate governance* yang berpengaruh terhadap kinerja perbankan.

METODE PENELITIAN

Seleksi Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan perbankan yang tercatat di Bank Indonesia mulai tahun 2001 sampai dengan 2009. Jenis data yang dikumpulkan merupakan data sekunder yang bersumber dari publikasi BI selama kurun waktu 2001-2009. Populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 1,200 bank untuk keseluruhan tahun observasi. Sehubungan ketidaklengkapan dan ketidakcukupan data tahun 2001-2005, maka sampel akhir berasal dari tahun data 2007-2009 saja. Kriteria penarikan sampel sebagai berikut:

- (1) Tersedia data untuk memperoleh pengukuran seluruh variabel penelitian.
- (2) *Total equity/total asset* tidak berangka negatif.

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel akhir sejumlah 349 bank untuk kurun tiga tahun pengamatan (2007-2009).

Operasionalisasi Variabel

Variabel dependen penelitian ini adalah kinerja efisiensi perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio *total equity/total asset* (Rokhim (2006), diberi notasi TETA. Untuk uji sensitivitas digunakan dua pengukuran yaitu rasio biaya operasi/pendapatan operasi (BOPO) dan *capital adequacy ratio* (CAR). Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

- 1) Kepemilikan Manajerial; merupakan rasio jumlah lembar saham yang dimiliki direksi dibagi jumlah lembar saham yang beredar, perusahaan i pada periode t diberi notasi KM.
- 2) Kepemilikan Institusional; merupakan jumlah lembar saham yang dimiliki investor institusional dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar, perusahaan i pada periode t (Wardhani 2007), diberi notasi KI.
- 3) Komisaris Independen; merupakan proporsi komisaris independen dibandingkan total jumlah komisaris pada perusahaan i pada tahun t, (Wardhani 2007), diberi notasi DKI.
- 4) Ukuran Dewan Komisaris; merupakan jumlah dewan komisaris perusahaan i pada periode t, termasuk komisaris independen (Wardhani 2007), diberi notasi UDK.
- 5) Kebijakan Utang, diukur dengan membagi total utang dengan total aset, perusahaan i pada periode t (Widyasari 2009), diberi notasi KU.
- 6) Kebijakan Dividen; merupakan perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham, perusahaan i pada periode t (Widyasari 2009), diberi notasi KD.
- 7) Konsentrasi Pasar; merupakan konsentrasi pasar berdasarkan rasio konsentrasi 3 bank terbesar yang ada dalam industri perbankan, diukur dengan jumlah simpanan tiga bank terbesar/total jumlah simpanan seluruh bank (Suhail 2000), diberi notasi KP.
- 8) Pangsa Pasar; merupakan persentase pangsa pasar yang dikuasai sebuah bank dalam suatu industri, diukur dengan jumlah deposit bank-i/ total jumlah deposit seluruh bank (Suhail 2000), diberi notasi PP.

- 9) Pertumbuhan; merupakan persentase perubahan pendapatan, diukur dengan $(Sales_t - Sales_{t-1})/Sales_{t-1}$, perusahaan i pada periode t (Amidu 2007), diberi notasi *Growth*.
- 10) Ukuran Perusahaan; diukur dengan logaritma dari total aset perusahaan i pada tahun t (Wardhani 2007), diberi notasi *Size*.
- 11) Umur Perusahaan; diukur dari mulai perusahaan i berdiri hingga tahun t, diberi notasi *Age*.

Metode Analisis

Hipotesis 1 sampai hipotesis 8 dalam penelitian ini diuji menggunakan model regresi *ordinary least squares* (OLS) sebagai berikut.:

$$\begin{aligned}
 Y &= \alpha_0 + \alpha_1 KM + \alpha_9 Growth + \alpha_{10} Size + \alpha_{11} Age + \varepsilon \quad \dots\dots\dots 1) \\
 Y &= \alpha_0 + \alpha_2 UDK + \alpha_9 Growth + \alpha_{10} Size + \alpha_{11} Age + \varepsilon \quad \dots\dots\dots 2) \\
 Y &= \alpha_0 + \alpha_3 DKI + \alpha_9 Growth + \alpha_{10} Size + \alpha_{11} Age + \varepsilon \quad \dots\dots\dots 3) \\
 Y &= \alpha_0 + \alpha_4 KI + \alpha_9 Growth + \alpha_{10} Size + \alpha_{11} Age + \varepsilon \quad \dots\dots\dots 4) \\
 Y &= \alpha_0 + \alpha_5 KU + \alpha_9 Growth + \alpha_{10} Size + \alpha_{11} Age + \varepsilon \quad \dots\dots\dots 5) \\
 Y &= \alpha_0 + \alpha_6 KD + \alpha_9 Growth + \alpha_{10} Size + \alpha_{11} Age + \varepsilon \quad \dots\dots\dots 6) \\
 Y &= \alpha_0 + \alpha_7 KP + \alpha_9 Growth + \alpha_{10} Size + \alpha_{11} Age + \varepsilon \quad \dots\dots\dots 7) \\
 Y &= \alpha_0 + \alpha_8 PP + \alpha_9 Growth + \alpha_{10} Size + \alpha_{11} Age + \varepsilon \quad \dots\dots\dots 8)
 \end{aligned}$$

Hipotesis 9 diuji menggunakan model 2SLS sebagai berikut.

$$\begin{aligned}
 Y &= \alpha_0 + \alpha_1 KM^{\wedge} + \alpha_2 UDK^{\wedge} + \alpha_3 DKI^{\wedge} + \alpha_4 KI^{\wedge} + \alpha_5 KU^{\wedge} + \alpha_6 KD^{\wedge} + \alpha_7 KP^{\wedge} + \alpha_8 PP^{\wedge} + \alpha_9 Growth^{\wedge} + \alpha_{10} Size^{\wedge} + \alpha_{11} Age^{\wedge} + \varepsilon \quad \dots\dots\dots 9)
 \end{aligned}$$

Dimana:
 Y = kinerja perusahaan i tahun t yang diproksi dengan TETA (*total equity/total aset*).
 α_0 = *intercept*.
 KM = kepemilikan manajerial, diukur dengan jumlah lembar saham yang dimiliki direksi/jumlah lembar saham yang

- beredar perusahaan i pada periode t.
- UDK = ukuran dewan komisaris, diukur dengan jumlah dewan komisaris perusahaan i pada periode t.
- DKI = komisaris independen, diukur dengan komisaris independen/total jumlah komisaris perusahaan i pada tahun t.
- KI = kepemilikan institusional, diukur dengan jumlah lembar saham yang dimiliki investor institusional/jumlah lembar saham yang beredar perusahaan i pada periode t.
- KU = kebijakan utang, diukur dengan total utang/total aset perusahaan i pada periode t.
- KD = kebijakan dividen, diukur dengan dividen per lembar saham/laba per lembar saham perusahaan pada periode t.
- KP = konsentrasi pasar, diukur dengan jumlah simpanan tiga bank terbesar/total jumlah simpanan seluruh bank.
- PP = pangsa pasar, diukur dengan jumlah deposit bank-i/ total jumlah deposit seluruh bank.
- Growth = pertumbuhan, diukur dengan $(Sales_t - Sales_{t-1})/Sales_{t-1}$ perusahaan i pada periode t.
- Size = ukuran perusahaan i tahun t, diukur dengan logaritma total aset.
- Age = umur perusahaan, lama perusahaan i berdiri hingga tahun t.
- $KM^{\wedge}, UDK^{\wedge}, DKI^{\wedge}, KI^{\wedge}, KU^{\wedge}, KD^{\wedge}, KP^{\wedge}, PP^{\wedge}, Growth^{\wedge}, Size^{\wedge}, Age^{\wedge}$ adalah variabel independen hasil perkalian koefisien tiap variabel pada persamaan 1 hingga 8 terhadap nilai data *firm-years* masing-masing variabel independen.
- $\alpha_1 - \alpha_{11}$ = koefisien regresi tiap variabel independen pada persamaan 1 hingga 8
- $\alpha_1^* - \alpha_{11}^*$ = koefisien regresi tiap variabel independen pada persamaan 9
- ε = error

Hipotesis 9 diuji dengan menggunakan persamaan simultan pada persamaan 9. Koefisien regresi masing-masing variabel independen hasil pengujian simultan dibandingkan dengan koefisien regresi masing-masing variabel independen persamaan parsial 1 hingga 8 tersebut, jika tetap signifikan (tidak signifikan) maka masing-masing mekanisme berpengaruh (tidak berpengaruh) terhadap

kinerja perusahaan baik secara parsial maupun simultan.

Uji sensitivitas dilakukan dengan cara mengganti ukuran variabel dependen TETA dengan BOPO (biaya operasional/pendapatan operasi) dan CAR (*equity capital-fixed assets*)/(total loans+securities) pada Persamaan 9. Hasil pengujian dibandingkan dengan hasil pengujian utama. Pengujian sensitivitas yang lain adalah menguji kembali Persamaan 9 untuk data yang telah mengeluarkan perbankan asing tahun observasi dari sampel. Kesensitivitasan hasil dilihat dari konsistensi dengan hasil pengujian utama. Semakin konsisten berarti semakin *robust*.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis dengan OLS, dilakukan terlebih dahulu pengujian empat asumsi klasik regresi berganda yaitu uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan otokorelasi. Setelah dinyatakan bebas dari keempat problematika tersebut, maka dilanjutkan dengan pengujian hipotesis mengikuti Persamaan 1 hingga Persamaan 9.

Uji normalitas residu menunjukkan bahwa data terdistribusi normal. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat korelasi antar variabel independen. Koefisien Korelasi menunjukkan hanya Variabel PP dengan Variabel Size yang mempunyai korelasi di atas 50%, yaitu 62,37%, sementara lainnya berkorelasi di bawah 50%. Oleh karena korelasi tersebut masih di bawah 95% maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas yang serius. Hasil pengujian Heteroskedastisitas awal menunjukkan terjadi gejala heteroskedastisitas. Oleh karena itu setiap pengujian Persamaan 1 hingga Persamaan 9 yang menggunakan Software Eviews 6 memperhitungkan terapi gejala tersebut dengan memasukkan model *White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors and Covariance*. Diharapkan hasil pengujian terbebas dari permasalahan heteroskedastisitas. Pengujian statistik otokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson menunjukkan angka

Tabel 1
Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
Variabel Independen					
Kinerja : Efisiensi= Total Equity/Total Asset (TETA)	0.152980	0.110000	1.020000	0.000000	0.135768
Variabel Dependen					
Kepemilikan Manajerial (KM)	0.075415	0.000000	1.000000	0.000000	0.203135
Kepemilikan Institusional (KI)	0.005731	0.000000	0.570000	0.000000	0.030688
Komisaris Independen (DKI)	0.388797	0.330000	1.000000	0.000000	0.194166
Ukuran Dewan Komisaris (UDK)	3.461318	3.000000	8.000000	0.000000	1.732654
Kebijakan Utang (KU)	0.846160	0.890000	1.000000	-0.930000	0.159761
Kebijakan Dividen (KD)	0.089914	0.000000	7.080000	-17.740000	1.142441
Konsentrasi Pasar (KP)	0.395387	0.390000	0.430000	0.370000	0.024791
Pangsa Pasar (PP)	0.007908	0.000000	0.180000	0.000000	0.022830
Pertumbuhan (GROWTH)	5.592149	0.090000	1603.110	-245.4400	87.07033
Ukuran Perusahaan (SIZE)	6.522034	6.460000	8.550000	4.290000	0.779751
Umur Perusahaan (AGE)	22.59599	17.00000	114.0000	8.000000	19.04758

1,673483 yang berarti mendekati angka uji Durbin-Watson ideal yaitu sekitar 2. Sekalipun tidak tepat di angka 2, namun di atas 1,5 dan di bawah 2,5, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi permasalahan otokorelasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran tentang suatu data, yaitu rata-rata, nilai tengah, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi. Tabel 1 menunjukkan rata-rata kinerja efisiensi perbankan adalah 0,153. Efisiensi tertinggi sebesar 1,02 terjadi pada PT Lippo Bank, Tbk. tahun 2008 dan terendah sebesar 0,00 terjadi pada PT BPD Jawa Tengah Tahun 2007. Untuk variabel independen nampak kepemilikan manajerial sebesar 0,075 dengan nilai maksimum 1 terjadi pada PT Bank Nationalnoba (Alfindo Sejahtera) pada tahun 2009, PT Bank Fama Internasional tahun 2007-2009, dan PT Bank Sri Partha tahun 2007, sementara nilai minimum 0,00 terjadi pada 267 bank tahun observasi atau lebih dari 75% sampel. Hal tersebut menegaskan bahwa betapa kecilnya porsi kepemilikan manajerial pada perbankan di Indonesia, berbeda dengan

di luar negeri dimana kepemilikan saham merupakan salah satu bagian dari insentif manajemen. Dengan demikian boleh jadi tidak ada pengaruh kepemilikan manajerial di Indonesia dengan kinerja perusahaan sehubungan sistem insentif yang tidak memotivasi manajemen meningkatkan kinerja melalui kepemilikan saham tersebut. Namun sebaliknya Kepemilikan Institusional rata-rata 0,57% dengan maksimum kepemilikan 57% pada BRI tahun 2007 dan minimal 0% pada 27 bank asing tahun observasi. Hal tersebut menunjukkan sebagian besar bank di Indonesia dimiliki oleh institusi. Ukuran Dewan Komisaris rata-rata 3,46, paling banyak 8 anggota terjadi pada 12 bank tahun observasi dan paling sedikit 0 anggota pada 27 bank asing tahun observasi, sehubungan ketidakcukupan informasi sehingga diasumsikan 0. Terlepas dari asumsi dewan komisaris untuk bank asing yang 0, angka tersebut menunjukkan bahwa dewan komisaris belum mencapai angka ideal yang disarankan oleh Lipton dan Lorsch (1992). Rata-rata rasio Komisaris Independen terhadap Ukuran Dewan Komisaris adalah 0,39, paling banyak adalah 1, yang berarti seluruh anggota Dewan Komisaris adalah Komisaris Independen terjadi pada 6 bank tahun observasi dan paling sedikit 0 terjadi pada 27 bank asing tahun

Tabel 2
Hasil Uji Hipotesis

Variabel independen	Variabel Dependen: Kinerja (Y): Rasio Total Equity terhadap Total Asset	Hipotesis	Prediksi Tanda	Persamaan parsial menggunakan regresi OLS			Persamaan simultan menggunakan regresi 2SLS	
				Koef	p-value	Adj R ²	Koef	p-value
KM		H ₁ : kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan	+	-0.0238	0.640	0.1656	-0.0173	0.495
UDK		H ₂ : ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan	+	0.0143	0.001	0.1921	0.0064	0.122
DKI		H ₃ : Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan	+	0.0080	0.857	0.1645	-0.0560	0.068
KI		H ₄ : Kepemilikan Institusional berhubungan positif dengan kinerja perusahaan	+	0.1321	0.009	0.1653	0.0310	0.232
KU		H ₅ : peningkatan hutang berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan	-	-0.5563	0.022	0.5562	-0.5338	0.028
KD		H ₆ : Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan	-	0.0009	0.818	0.1645	-0.0027	0.210
KP		H ₇ : konsentrasi pasar berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan	+	0.7247	0.005	0.1819	0.2994	0.055
PP		H ₈ : pangsa pasar berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan	+	1.2953	0.000	0.1930	0.8397	0.047
		H ₉ : Terdapat pengaruh interdependensi mekanisme <i>corporate governance</i> terhadap kinerja perbankan				0.5834		
Growth							2.45E-05	0.3135
Size							-0.05988	0.0463
Age							-0.00028	0.205
F-Stat								42.899
Prob (F-Stat)								0.000
D-W Stat								1.6735
Sampel								349

Kinerja merupakan efisiensi perbankan yang diproksi dengan TETA (*total equity/total aset*). KM adalah kepemilikan manajerial, diukur dengan jumlah lembar saham yang dimiliki direksi/jumlah lembar saham yang beredar. UDK adalah ukuran dewan komisaris, diukur dengan jumlah dewan komisaris. DKI adalah dewan komisaris independen, diukur dengan komisaris independen/total jumlah komisaris pada sebuah perusahaan pada tahun t. KI adalah kepemilikan institusional, diukur dengan jumlah lembar saham yang dimiliki investor institusional/jumlah lembar saham yang beredar. KU adalah kebijakan utang, diukur dengan total utang/total aset. KD adalah kebijakan dividen, diukur dengan dividen per lembar saham/laba per lembar saham. KP adalah konsentrasi pasar, diukur dengan jumlah simpanan tiga bank terbesar/total jumlah simpanan seluruh bank. PP adalah pangsa pasar, diukur dengan jumlah deposit bank-i/ total jumlah deposit seluruh bank. Growth adalah pertumbuhan, diukur dengan $(Sales_t - Sales_{t-1})/Sales_{t-1}$. Size adalah ukuran perusahaan, diukur dengan logaritma total aset. Age adalah umur perusahaan, lama perusahaan berdiri hingga tahun t. Signifikan pada 10%, 5%, 1%

observasi. Data tersebut menunjukkan bahwa komisaris independen masih belum memiliki kekuatan yang seimbang dalam menentukan kebijakan perusahaan. Rata-rata rasio utang terhadap total aset adalah 0,85 dengan rasio tertinggi mendekati 1 adalah Bank of China dan terendah -0.93 adalah Bank Bukopin tahun 2009. Data tersebut menunjukkan bahwa secara keseluruhan perbankan dalam pendanaannya secara beragam dari utang hingga penggunaan modal sendiri. Rata-rata 9% dari laba dibagikan sebagai dividen dengan maksimum 7,08 kali laba pada Bank MAS tahun 2009 dan terendah -17,74 pada Bank Agroniaga. Konsentrasi Pasar tertinggi adalah 43% dan terendah 37%,

adapun pangsa pasar rata-rata 0,7% dengan pangsa pasar tertinggi 18% yaitu bank Mandiri tahun 2007 dan terendah 0,001% pada bank PT Alfindo Sejahtera Bank tahun 2007. Data konsentrasi pasar dan pangsa pasar tersebut menunjukkan bahwa pasar perbankan di Indonesia masih dikuasai oleh beberapa bank besar saja seperti Bank Mandiri, BCA, dan BRI. Namun demikian hikmahnya adalah pasar atau masyarakat relatif mampu melakukan pengawasan atas kinerja bank-bank tersebut, sehingga secara alamiah manajemen akan senantiasa menjaga kinerjanya. Rata-rata pertumbuhan perbankan adalah 5,59 dengan tertinggi 1603,11 pada Bank Kesawan Tbk

tahun 2008 dan terendah -245,44 pada PT Bank Sri Partha tahun 2008. Ukuran perusahaan rata-rata 6,52 dengan terbesar 8,55 pada Bank Mandiri tahun 2009 dan terendah 4,29 pada PT Alfindo Sejahtera Bank tahun 2007, sementara umur perusahaan tertua adalah 114 tahun pada Bank BRI tahun 2009 dan termuda delapan tahun pada Bank Mandiri tahun 2007. Fakta menarik adalah sekalipun Bank Mandiri masih relatif belia namun merupakan penyumbang konsentrasi pasar tertinggi mengingat Bank Mandiri merupakan merger bank-bank yang relatif lama beroperasi dan dengan pangsa pasar yang cukup besar seperti BDN, BBD, dan Bank Exim.

Uji regresi OLS dan 2SLS menggunakan bantuan *software* Eviews Versi 6. Tingkat penerimaan atau signifikan level yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah 1%, 5%, dan 10%. Hasil pengujian hipotesis nampak pada Tabel 2.

Tabel 2 menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen yang secara parsial diuji dengan menggunakan regresi OLS menjelaskan variasi perubahan variabel efisiensi perbankan berkisar antara 16,45% hingga 55,62%. Sistem simultan yang menggunakan regresi 2SLS menunjukkan seluruh variabel independen mampu menjelaskan variasi perubahan variabel efisiensi sebesar 58,34%, sisanya dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak teridentifikasi dalam penelitian ini. Hasil uji F statistik dengan $Prob(F-Statistic)=0.00000 < 1\%$ adalah 42,899, yang berarti paling tidak terdapat satu variabel independen yang mempunyai pengaruh nyata pada variabel dependen.

Pengaruh masing-masing variabel independen terhadap kinerja efisiensi perbankan, baik secara parsial menggunakan regresi OLS maupun simultan dengan menggunakan regresi 2SLS, dapat dikemukakan sebagai berikut:

- Kepemilikan Manajerial secara parsial maupun simultan tidak berpengaruh signifikan ($p-value=0.640, 0.495, >a0.10$).
- Kepemilikan Instiusional secara parsial berpengaruh positif signifikan ($p-value=0.0097 < a0.10$) dengan arah sesuai prediksi, namun secara simultan tidak berpengaruh

signifikan ($p-value=0.232 > a0.10$).

- Komisaris Independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan ($p-value=0.857 > a0.10$), namun secara simultan berpengaruh negatif signifikan ($0.068 < 0.10$) dengan arah tidak sesuai prediksi.
- Ukuran Dewan Komisaris secara parsial berpengaruh positif signifikan ($p-value=0.001 < a0.01$) dengan arah sesuai prediksi, namun secara simultan tidak berpengaruh signifikan ($p-value=0.122 > a0.10$).
- Kebijakan utang berpengaruh negatif signifikan baik secara parsial maupun simultan ($p-value=0.022, 0.028 < a0.05$), dengan arah sesuai prediksi.
- Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan baik secara parsial maupun simultan ($p-value=0.818, 0.210 > a0.10$).
- Konsentrasi pasar berpengaruh positif signifikan baik secara parsial maupun simultan ($p-value=0.005, 0.055 < 0.01, 0.1$) dengan arah sesuai prediksi.
- Konsentrasi pasar berpengaruh positif signifikan baik secara parsial maupun simultan ($p-value=0.000, 0.047 < 0.01, 0.05$) dengan arah sesuai prediksi.
- Dari ketiga variabel kontrol: *growth, size* dan *age*, hanya variabel *size* yang berpengaruh negatif signifikan pada $p-value$ 0.01, 0.05 dan 0.1, baik pada Persamaan 1 hingga Persamaan 8 maupun pada Persamaan 9.

Pembahasan

Kepemilikan Manajerial

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi perbankan baik secara parsial maupun simultan ($p-value=0.640, 0.495, >a0.10$). Rata-rata kepemilikan manajerial yang relatif rendah sekitar 7.5% yang kemungkinan menyebabkan adanya kepemilikan manajerial belum mampu secara signifikan memotivasi para manajer untuk mencapai efisiensi yang

dikehendaki *shareholders*. Kepemilikan saham belum menjadi instrumen utama insentif manajemen. Dengan kata lain kepemilikan saham belum menjadi pemicu utama dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan demikian hasil tersebut bertentangan dengan penelitian Leni dan Rasyid (2010), Demsetz dan Lehn (2000), Crutchley dan Hansen (1989), Bathala et al. (1994), serta Agrawal dan Knoeber (1996). Hasil tersebut menolak hipotesis yang kemungkinan besar bias disebabkan asumsi Kepemilikan Manajerial 267 bank tahun observasi (lebih dari 75%) adalah 0%.

Komisaris Independen

Secara simultan Komisaris Independen berpengaruh negatif signifikan terhadap efisiensi perbankan ($0.068 < 0.10$) dengan arah tidak sesuai prediksi, namun secara parsial tidak berpengaruh ($p\text{-value} = 0.857 > 0.10$). Fakta tersebut menunjukkan komisaris independen lebih efektif jika proporsinya relatif kecil dan keefektifan tersebut hanya terjadi ketika bersama-sama mekanisme *corporate governance* lainnya. Hasil ini bertentangan dengan Mizruchi (1983) serta Daily dan Dalton (1994) yang menyebutkan independensi dewan komisaris mampu meningkatkan kinerja perusahaan, dengan kata lain semakin besar jumlah komisaris independen mendominasi dewan komisaris, kinerja semakin meningkat. Hasil yang bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa semakin banyak anggota dewan komisaris independen semakin baik efisiensi perusahaan menarik untuk dikaji ulang dalam penelitian selanjutnya. Salah satu sebab yang dapat dikemukakan di sini adalah peran komisaris independen berkaitan dengan peran investor institusional dalam memonitor kinerja manajer. Ketika kepemilikan institusional diperlakukan secara parsial berpengaruh positif signifikan namun ketika secara simultan bersama komisaris independen tidak berpengaruh, justru komisaris independen yang berpengaruh. Hal tersebut membuktikan

adanya interdependensi mekanisme *corporate governance* khususnya komisaris independen dengan kepemilikan institusional pada satu sisi dan pada sisi lain keduanya dengan mekanisme *corporate governance* lainnya.

Kepemilikan Institusional

Pengaruh positif signifikan kepemilikan institusional terhadap kinerja perbankan terjadi hanya secara parsial ($p\text{-value} = 0.0097 < 0.10$) dengan arah sesuai prediksi, namun secara simultan tidak ($p\text{-value} = 0.232 > 0.10$). Hasil tersebut dapat dimaknai bahwa konsentrasi kepemilikan sebagai salah satu pilar *corporate governance* perlu diperlakukan secara hati-hati khususnya ketika diberlakukan bersamaan kebijakan penerapan mekanisme lainnya. Hasil penelitian ini mendukung pernyataan Larcker et al. (2005) dalam Wardhani (2007), bahwa pemegang saham institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance*. Tingginya kepemilikan institusional mendorong peningkatan *monitoring* yang mempengaruhi kebijakan manajemen (Schleifer dan Vishny 1986). Hasil tersebut menegaskan bahwa kepemilikan saham institusional berperan, dalam kondisi komisaris independen tidak efektif memonitor kinerja perusahaan atau sebaliknya.

Ukuran Dewan Komisaris

Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi perbankan berlaku secara parsial saja ($p\text{-value} = 0.001 < 0.01$) namun secara simultan tidak berpengaruh signifikan ($p\text{-value} = 0.122 > 0.10$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa mengandalkan mekanisme *corporate governance* hanya pada keefektifan jumlah dewan komisaris perlu diterapkan secara berhati-hati, karena justru ketika terdapat mekanisme CG yang lain pengaruhnya menjadi tidak efektif lagi. Hasil secara parsial ini mendukung penelitian Dalton et al. (2006) yang mengemukakan hubungan positif antara ukuran dewan komisaris dengan kinerja perusahaan, dan tidak sesuai dengan hasil Eisenberg et al. (1998) dalam Wardhani

(2007) yang menyatakan adanya hubungan negatif ukuran dewan komisaris dengan kinerja perusahaan.

Kebijakan Utang

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif signifikan baik secara parsial maupun simultan terhadap efisiensi perbankan ($p\text{-value} = 0.022, 0.028 < 0.05$), dengan arah sesuai prediksi. Hasil tersebut tidak seperti yang diharapkan Jensen dan Meckling (1976) yang menyiratkan adanya hubungan positif antara utang dengan kinerja. Namun demikian, hasil tersebut sesuai dengan hasil penelitian Agrawal and Knoeber (1996) dan Rahman (2010) yang membuktikan bahwa utang berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Sesuai karakteristik perbankan Indonesia, nampaknya perbankan sangat berhati-hati dalam membuat kebijakan utang seiring dengan pengalaman dan perjalanan perbankan khususnya pasca 1998 dan kasus perbankan di tanah air empat tahun terakhir ini. Dengan bertumpu pada modal non utang, manajer terdorong untuk lebih optimal, hati-hati dan efektif dalam memanfaatkan modal sendiri yang tersedia. Lebih jauh perlu ada kajian tersendiri yang mengkaji kebijakan utang khususnya dalam menggunakan selain total utang terhadap total aset sebagai proksi kebijakan utang, misalnya biaya modal utang atau beban bunga agar dapat mengungkap secara lebih mendalam kaitan kebijakan utang terhadap *corporate governance*.

Kebijakan Dividen

Selain Kepemilikan Manajerial, ternyata Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan baik secara parsial maupun simultan terhadap kinerja efisiensi perbankan ($p\text{-value} = 0.818, 0.210 > 0.10$). Temuan tersebut bermakna bahwa kebijakan dividen belum mampu menjadi salah satu mekanisme *corporate governance* untuk mendorong dunia perbankan di Indonesia mencapai efisiensi. Rata-rata 9% dari laba dibagikan sebagai dividen belum mampu menyelesaikan masalah keagenan yaitu penentuan besarnya dividen dapat

mengendalikan jumlah dana yang dikendalikan oleh manajemen. Dengan semakin kecilnya dana di tangan manajemen dapat memperkecil pengawasan oleh pihak pemegang saham. Dengan demikian kecil alternatif manajemen menyalahgunakan dana yang ada di tangannya untuk kepentingan selain mencapai tujuan perusahaan, sehingga diharapkan kinerja akan meningkat, operasional menjadi efisien. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Schelenger et al. (2000) dan Hubermen (2000), serta Rahman (2010). Dapat dijelaskan bahwa relatif sedikitnya bank yang membagi dividen tiap tahun, serta beberapa bank yang membukukan laba negatif menjadikan hasil pengujian tidak memenuhi prediksi awal.

Konsentrasi Pasar dan Pangsa Pasar

Agrawal dan Knoeber (1996) memberikan sinyal bahwa salah satu mekanisme *corporate governance* eksternal adalah adanya pasar tempat perusahaan beroperasi, demikian juga Babic (2005). Suhail (2000) membuktikan bahwa konsentrasi pasar dan pangsa pasar berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil uji statistik menunjukkan bahwa konsentrasi pasar berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi perbankan baik secara parsial maupun simultan ($p\text{-value} = 0.005, 0.055 < 0.01$). Demikian pula konsentrasi pasar berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja efisiensi perbankan baik secara parsial maupun simultan ($p\text{-value} = 0.000 < 0.01, 0.047 < 0.05$), dengan arah sesuai prediksi. Fakta tersebut membuktikan bahwa perbankan di Indonesia dapat mengandalkan mekanisme *corporate governance* eksternal dapat mengefisienkan kinerja manajer. Hasil tersebut juga memberikan bukti yang kuat bahwa kompetisi dan mekanisme pasar merupakan faktor yang dipandang dapat mengefisienkan perbankan di Indonesia.

Variabel Kontrol dan Interdependensi Mekanisme Corporate Governance

Sebagaimana dikemukakan pada bagian hasil, dari ketiga variabel kontrol: *Growth*, *Size* dan *Age*, hanya variabel *Size* yang berpengaruh

Tabel 3
Prediksi Tanda dan Hasil Uji Parsial dan Simultan Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perbankan

Variabel Independen	Prediksi Tanda	Persamaan parsial (OLS)			Persamaan simultan (2SLS)		
		tanda	p-value	Adj R ²	tanda	p-value	Adj R ²
KM	+	-	Tidak Signifikan	0.1656	-	Tidak Signifikan	
UDK	+	+	Signifikan	0.1921	+	Tidak Signifikan	
DKI	+	+	Tidak Signifikan	0.1645	-	Signifikan	
KI	+	+	Signifikan	0.1653	+	Tidak Signifikan	
KU	-	-	Signifikan	0.5562	-	Signifikan	
KD	-	+	Tidak Signifikan	0.1645	-	Tidak Signifikan	
KP	+	+	Signifikan	0.1819	+	Signifikan	0.5834
PP	+	+	Signifikan	0.1930	+	Signifikan	
<i>Growth</i>					+	Tidak Signifikan	
<i>Size</i>					-	Signifikan	
<i>Age</i>					-	Tidak Signifikan	
F-Stat						42.899	
Prob (F-Stat)						0.000	
D-W Stat						1.6735	
Sampel						349	

Signifikan pada 10%, 5%, 1%

negatif signifikan. Sesuai temuan dan kesimpulan penelitian Agrawal and Knoeber (1996) yang menegaskan bahwa menganalisis penggunaan mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan harus dengan hati-hati. Pada saat menggunakan persamaan *cross section* OLS untuk masing-masing mekanisme *corporate governance* ditemukan bahwa Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi perbankan. Sementara Kepemilikan Instiusional, Ukuran Dewan Komisaris, Kebijakan Utang dan Konsentrasi Pasar serta Pangsa Pasar terhadap kinerja efisiensi perbankan berpengaruh signifikan dengan tanda koefisien sesuai prediksi.

Pada saat dilakukan pengujian dengan menggunakan persamaan simultan (2SLS), Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instiusional, Ukuran Dewan Komisaris, dan Kebijakan Dividen terhadap kinerja

perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Sementara itu Komisaris Independen, Kebijakan Utang, Konsentrasi Pasar dan Pangsa Pasar berpengaruh signifikan terhadap kinerja efisiensi perbankan, dengan tanda koefisien tidak sesuai prediksi hanya pada Komisaris Independen yaitu negatif. Secara simultan kemampuan model menjelaskan variasi perubahan kinerja adalah 58,34%, meningkat dari sebelumnya pada saat persamaan parsial yaitu antara 16,45%-55,62%. Fakta-fakta tersebut membuktikan adanya interdependensi mekanisme *corporate governance* tersebut dan pengaruhnya terhadap kinerja perbankan. Hasil pengujian dapat dilihat pada Tabel 3.

Uji Sensitivitas

Uji sensitivitas dilakukan dengan cara mengganti ukuran variabel dependen TETA dengan BOPO (biaya operasional/pendapatan operasi) dan CAR (*equity capital-fixed assets*)/(total loans+securities) pada

Persamaan 9. Selain itu dilakukan pengujian kembali Persamaan 9 untuk data yang telah mengeluarkan perbankan asing tahun observasi dari sampel. Hasil pengujian dibandingkan dengan hasil pengujian utama.

Hasil pengujian sensitivitas menunjukkan bahwa ketika variabel dependen kinerja TETA diganti dengan BOPO, model menjadi tidak mampu menjelaskan variasi perubahan efisiensi BOPO yang terbukti dari *adjusted R²* kurang dari 0 (-0,019) dan Prob (F-statistik) tidak signifikan (0,958) serta tidak ada satupun variabel independen yang signifikan. Ketika kinerja TETA diganti dengan CAR, sekalipun Prob (F-statistic) signifikan (0.000) namun *adjusted R²* sangat kecil (0,085) dan tidak ada satupun variabel independen yang signifikan. Beranjak dari fakta tersebut model hanya cocok untuk menjelaskan kinerja TETA bukan BOPO dan CAR. Implikasi hasil ini adalah variabel CG belum mampu mempengaruhi kinerja perusahaan yang diukur dengan ukuran lain.

Sekali lagi untuk membuktikan kesensitivitas model utama (Persamaan 9) maka sampel diuji ulang namun dengan mengeluarkan 27 bank asing tahun observasi dari sampel, hasilnya adalah tidak berbeda jauh dengan hasil pengujian utama, hanya variabel konsentrasi pasar yang menjadi tidak signifikan. Kemampuan model menjelaskan variasi perubahan kinerja TETA menjadi 57,31% tidak berbeda jauh dari hasil pengujian utama yaitu 58,34%. Hal tersebut berarti model *robust* menjelaskan variasi perubahan kinerja efisiensi TETA.

Sementara itu ketika variabel TETA diganti dengan BOPO dan CAR hasilnya tidak berbeda jauh dengan uji sensitivitas sebelumnya. Model hanya cocok untuk menjelaskan kinerja TETA bukan BOPO dan CAR.

SIMPULAN

Secara umum hasil penelitian membuktikan bahwa mekanisme *corporate governance* berdampak terhadap kinerja efisiensi perbankan di Indonesia. Variabel-variabel *corporate governance* secara simultan dengan menggunakan 2SLS mampu menjelaskan

variasi perubahan kinerja efisiensi perbankan sebesar 58,34%. Hasil pengolahan yang mengandalkan pengujian mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja menggunakan regresi OLS dapat bias. Beberapa mekanisme tersebut ketika menggunakan regresi OLS berpengaruh positif terhadap kinerja perbankan yaitu ukuran dewan komisaris, kepemilikan institusional, konsentrasi pasar, dan pangsa pasar; dan berpengaruh negatif yaitu kebijakan utang. Akan tetapi dalam kerangka simultan dengan menggunakan 2SLS pengaruh ukuran dewan komisaris dan kepemilikan institusional terhadap kinerja menjadi tidak ada. Hal sebaliknya terjadi pada komisaris independen yang secara simultan berpengaruh negatif sementara secara parsial tidak berpengaruh. Sementara itu kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada satu sisi dan kedua mekanisme tersebut terhadap mekanisme lain pada sisi lain tidak mengalami interdependensi. Baik pengujian menggunakan OLS maupun 2SLS, kebijakan utang, konsentrasi pasar, dan pangsa pasar menghasilkan pengaruh terhadap kinerja yang relatif sama. Kebijakan utang berpengaruh negatif, dan konsentrasi pasar dan pangsa pasar berpengaruh positif. Dengan demikian secara umum penelitian ini memberikan bukti empiris adanya pengaruh interdependensi mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja. Oleh karena itu penerapan mekanisme *corporate governance* untuk peningkatan kinerja perusahaan harus dilakukan secara hati-hati karena terdapat interdependensi antar mekanisme *corporate governance* tersebut (Agrawal dan Knoeber 1996).

Uji sensitivitas membuktikan bahwa model efektif hanya berlaku dengan menggunakan ukuran kinerja TETA, bukan BOPO dan CAR. Uji sensitivitas dengan mengeluarkan data 27 bank asing tahun observasi dari sampel membuktikan hasil *robust* sesuai dengan hasil regresi 2SLS Persamaan 9 yang pertama.

Keterbatasan utama penelitian ini adalah tidak membandingkan pengujian sebelum dan setelah diterbitkannya pedoman umum GCG Indonesia edisi 2006 sehubungan

ketidacukupan pemenuhan kriteria sampel pada data tahun 2001-2005. Keterbatasan berikutnya adalah hasil penelitian ini tidak dapat serta merta digeneralisasi mengingat sampel penelitian adalah satu jenis industri saja yaitu perbankan. Terakhir, penelitian ini hanya mampu membuktikan bahwa model mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja efisiensi TETA namun bukan terhadap efisiensi BOPO dan CAR.

Untuk saran penelitian selanjutnya, hendaknya sampel penelitian diperluas atas jenis industri selain industri perbankan agar hasil penelitian memiliki daya generalisasi yang lebih tinggi serta periode penelitian diperpanjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Agrawal, Anup. and Charles R. Knoeber. 1996. Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31 (3).
- Amidu, M. 2007. Determinants of Capital Structure of Banks in Ghana: An Empirical Approach. *Baltic Journal of Management*, 2 (1), 67-79.
- Babic, Verica. 2005. Corporate Governance Problems in Transition Economies. *Ekonomist* 33, (2), 133-143.
- Bathala, Chenchuramalah T., Kenneth P. Moon, and Ramesh P. Rao. 1994. Managerial Ownership, Debt Policy, and The Impact of Institutional Holdings: An Agency Perspective. *Journal of The Financial Management Association*, 23 (1), 38-50.
- Brigham, E.F. and Enhardt. 2005. *Financial Management. Theory and Practice 11th ed.* Thomson: Southwestern.
- Crutchley, C.E., and Hansen, R.S.. 1989. A Test of The Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage, and Corporate Dividends. *Financial Management*, 18 (4), 36-46.
- Daily, Catherine M., and Dan R. Dalton. 1994a. Bankruptcy and Corporate Governance: The Impact of Board Composition and Structure. *The Academy of Management Journal*. December, 37 (6), 1603-1617.
- _____. 1994b. Corporate Governance and Bankrupt Firm: An Empirical Assessment. *Strategic Management Journal*, 15 (8), 643-654.
- Dallas, George. 2004. *Governance and Risk. Analytical Hand Books for Investors, Managers, Directors, and Stakeholders.* New York: McGrawHill.
- Dalton, Dan R., and Catherine M. Dalton. 2006. Spotlight on Corporate Governance. *Business Horizons Indiana University*, 49, 91-95.
- Darmawati, Deni, Khomsiyah, dan Rika Gelar Rahayu. 2004. *Hubungan Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan.* Paper dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi VII, Bali.
- Demsetz, H., and Kenneth Lehn. 2000. The Structure of Corporate Ownership: Cause and Consequences. *Journal of Political Economy*, 93, 1155-1177.
- Holthausen, Robert W., and David F. Larcker. 1993a. *Board of Directors, Ownership Structure and CEO Compensation.* Unpublished manuscript, Wharton School, University of Pennsylvania, Philadelphia, PA.
- _____. 1993b. *Organizational Structure and Financial Performance.* Unpublished manuscript, Wharton School, University of Pennsylvania, Philadelphia, PA.
- Huberman, Gur. 2000. Dividen Neutrality with Transaction Cost. *Journal of Business*, 63.
- Jensen, C. Michael, and William H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economic*, 3, 305-360.
- _____. 1993. The Modern Industrial Revolution, Exit, and The Failure of Internal Control Systems. *Journal of Finance*, 48, 831-880.

- _____. 2000. Agency Cost of Free Cash Flows. *Corporate Finance, and Takeover. American Economic Review*, 325-329
- Leni dan Rosmita Rasyid. 2010. Implikasi Penerapan Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Bank. *Jurnal Akuntansi, XIV*.
- Lipton, Martin and Jay W. Lorsch. 1992. A Modest Proposal for Improves Corporate Governance. *Business Lawyer*, 48 (1), 59-77.
- Lorsch, J.W. 1989. *Pawns or Potentates: The Reality of America's Corporate Board*. Boston: Boston Harvard Business School Press.
- Mizruchi, M.S. 1983. Who Control Whom? An Examination of The Relation between Management and Board of Directors in Large American Corporation. *Academy of Management Review*, 8, 426-435.
- Payamta dan Mas'ud Machfudz. 1999. Evaluasi Kinerja Perusahaan Perbankan Sebelum dan Sesudah Menjadi Perusahaan Publik di BEJ. *Kelola*, 20 (VIII), 54-69.
- Rahman, Selaeman. 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan, Volatilitas Pendapatan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Kinerja Emiten Terbaik. *Jurnal Manajemen, XIV* (01).
- Rokhim, R. 2006. Related Lending and Banking Fragility. *Mimeo*, 23-47.
- Schelenger, Michael H., David D. Wood., and Ahmad Tashakori. 2000. Board of Director Composition, Wealth, and Dividend Policy. *Journal of Management*, 15, 457-467.
- Schleifer, Andrei., and Robert Vishny. 1997. A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance June*, 52 (2), 737-783.
- Suhal. 2000. *Pengaruh Struktur Pasar dan Kepemilikan terhadap Efisiensi Bank Umum di Indonesia, Pendekatan Analisis Rasio dan Biaya Frontier*. Bandung: PPs Unpad.
- Wardhani, Ratna. 2007. Mekanisme *Corporate Governance* dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 4 (1).
- Widyasari. 2009. Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage dan Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Keagenan. *Jurnal Manajemen, XIII* (03).
- Yermack, David. 1996. Higher Market Valuation of Companies with A Small Board of Directors. *Journal of Financial Economics*, 40, 185-211.