



## **DAMPAK GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERBANKAN: MARKET RISK SEBAGAI INTERVENING**

Sparta Sparta\*

sparta@ibs.ac.id

Indonesia Banking School, Indonesia

\*Penulis Korespondensi

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris dampak langsung mekanisme GCG terhadap kinerja perbankan di Indonesia, dampak mekanisme GCG terhadap risiko perbankan di Indonesia, dampak tidak langsung mekanisme GCG terhadap kinerja perbankan di Indonesia dengan menggunakan variabel risiko perbankan intervening. Sampel penelitian ini adalah bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 hingga 2017 dengan sampel 29 bank. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya jumlah direksi dan proporsi komisaris bank independen yang berpengaruh langsung positif terhadap kinerja perbankan. Besar kecilnya komite audit perbankan berpengaruh positif terhadap total risiko dan risiko sistematis sistem perbankan. Ukuran dewan komisaris bank berpengaruh positif terhadap risiko sistematis perbankan. Jumlah direktur bank berpengaruh positif terhadap risiko sistematis dan berpengaruh negatif terhadap risiko tidak sistematis perbankan. Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis dan berpengaruh negatif terhadap unsystematic risk banking. Estimasi total risiko perbankan berpengaruh positif terhadap kinerja perbankan. Estimasi unsystematic risk banking berpengaruh negatif terhadap kinerja perbankan. Hasil penelitian ini memberikan kontribusi bagi pemegang saham yaitu untuk meningkatkan kinerja bank dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Bagi regulator, hasil ini berkontribusi pada pemilihan calon komisaris dan komisaris independen yang lebih selektif.

**Kata Kunci:** *Good Corporate Governance; Risiko Total; Risiko Tidak Sistematis; Return on Asset*

### **Abstract**

*This study aims to prove empirically the direct impact of the GCG mechanism on banking performance in Indonesia, the impact of the GCG mechanism on banking risk in Indonesia, the indirect impact of GCG mechanisms on banking performance in Indonesia by using intervening banking risk variables. The sample of this research is conventional banks registered on the Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2017 with sample 29 banks. The results of the study show that only the number of board of directors and the proportion of independent banking commissioners have a positive direct impact on banking performance. The size of the banking audit committee has a positive influence on the total risk and systematic risk of the banking system. The size of the board of commissioners of banks has a positive influence on the systematic risk of banking. The number of banking directors has a positive influence on systematic risk and has a negative influence on unsystematic risk banking. The proportion of independent commissioners has a significant negative effect on systematic risk and has a negative effect on unsystematic risk banking. The estimated total banking risk has a positive effect on banking performance. The estimation of unsystematic risk banking has a negative effect on banking performance. The results of this study have contribution for shareholders to improve the performance*



*of banks by implementing good corporate governance. For regulators, this result has contribution for more selective selection of candidates for commissioners and independent commissioners.*

**Keywords:** *Good Corporate Governance; Total Risk, Unsystematic Risk, Systematic Risk, Return on Asset*

## PENDAHULUAN

Data Statistik Perbankan Indonesia tahun 2017 yang dirilis oleh OJK menunjukkan bahwa Kinerja perbankan sejak tahun 2013 sampai dengan 2017 mengalami kenaikan cukup baik. CAR perbankan 23,18 % tahun 2017 dan naik dibandingkan tahun 2013. Profitabilitas tahun 2017 mengalami kenaikan dengan angka 2,45% dibandingkan 2015 s/d 2016. Tingkat efisiensi sejak tahun 2015 mengalami peningkatan. Profit margin mengalami penurunan, Fungsi *intermediary* masih bertahan sekitar angka 90% an. *Net income* dan total aset mengalami peningkatan sejak tahun 2013 s/d akhir tahun 2017. Kredit bermasalah mengalami kenaikan sejak tahun 2014, semula 2,02% menjadi 2,98% tahun 2017. Berdasarkan fenomena kinerja perbankan sejak 2012 sampai dengan 2017 yang cukup membaik, namun NPL selalu naik dari tahun ketahun, sehingga ada masalah terhadap risiko perbankan. Dampak kenaikan risiko juga dapat dilihat dari sisi profitabilitas yang mengalami perlambatan pertumbuhan sejak 2012 sampai dengan 2017.

*Good corporate governance* (GCG) perusahaan menyatakan hubungan antar manajemen, dewan direksi, pemegang saham dan pemangku kepentingan perusahaan (Bunea, 2013 dan Ahmed, 2017). Ini mencakup peraturan dan prosedur yang harus diikuti melalui tujuan perusahaan yang telah ditetapkan. *Good corporate governance* perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Ahmed, 2017). Sejak krisis tahun 1998 sampai dengan sekarang, penerapan GCG di perbankan di Indonesia dianggap sangat penting oleh semua pihak, hal ini ditandai dengan Peraturan Bank Indonesia No.8/4/PBI/2006 sebagaimana diamandemen oleh Peraturan No.8/14/2006 mengenai penerapan pada bank umum (Permatasari dan Novitasary, 2014) . PBI ini telah diganti dengan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No.55/OJK.03/2016, tanggal 7 Desember 2016 tentang penerapan GCG bank umum.

Salah satu penyebab terjadinya kenaikan kinerja perusahaan adalah GCG perusahaan yang baik. Disamping itu, kenaikan kinerja ini juga disebabkan oleh pengelolaan risiko yang baik. Pengelolaan risiko yang baik merupakan dampak dari *good corporate governance* perusahaan yang baik juga (Anginer, Kunt dan Huizinga,2014). Semakin baik *good corporate governance* suatu perusahaan maka risiko perusahaan tersebut akan semakin rendah (Bello, 2013). Rendahnya risiko perusahaan akan menyebabkan laba bersih perusahaan akan semakin baik. Hal ini bisa berdampak pada kinerja perusahaan baik langsung ataupun tidak langsung.

Hasil penelitian sebelumnya dari beberapa Negara di dunia yang terkait dengan dampak mekanisme implementasi *good corporate governance* terhadap risiko perusahaan menunjukkan hasil signifikan negatif adalah Bello (2013), Brogi (2008), Calomiris and Mark Carlson (2016), Ibiem and Chinedu (2017), Iqbal, Strobl and Vahamaa (2015), John, Litov, and Yeung (2007), Amos Layola M, Sharon

Sophia & Anita M (2016), Masry, Abdelfattah and Elbahar (2016), Mcnulty, Florackis, and Ormrod (2012), Rose (2017) dan hasil studi Hassan and Mollah (2016). Hasil penelitian yang berbeda sebelumnya menunjukkan *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap pengelolaan risiko telah ditunjukkan oleh hasil studi Nzioki (2016), Roziq dan Danurwenda (2012), Hapsari (2017), Kumah, Sare and Brenard (2014). Perbedaan ini disebabkan dalam hal pengukuran variabel GCG dan manajemen risiko serta kondisi setiap negara berbeda dalam kekuatan mekanisme GCG untuk mengendalikan pengelolaan risiko yang dilakukan dalam perusahaan.

Hasil penelitian yang berbeda dari berbagai penelitian di beberapa negara menjadi alasan bagi penulis untuk mencoba melakukan riset di Indonesia mengenai dampak GCG terhadap risiko perusahaan khususnya perbankan. Perbedaan hasil tersebut disebabkan beberapa hal. Pertama adalah perbedaan kebijakan implementasi GCG yang berbeda diberbagai negara, kedua karena adanya perbedaan dalam culture pengelolaan dari setiap negara, ketiga perbedaan waktu penelitian juga menjadi salah satu factor hasil penelitin yang berbeda hal ini karena adanya perubahan-perubahan kebijakan dan inklusi GCG bagi perusahaan di setiap negara yang membutuhkan waktu implementasi dan pemahamannya. Dan keempat adalah level risk taking yang dilakukan oleh manajemen perusahaan disetiap negara juga berbeda, dan kelima industri yang berbeda juga membedakan cara pengelolaan perusahaan oleh manajemen dan cara-cara risk taking disetiap idusrti juga berbeda.

GCG secara langsung atau tidak langsung dapat memberikan dampak kepada kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena pengelolaan perusahaan oleh eksekutif perusahaan dengan penerapan prinsip GCG dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui peningkatan laba perusahaan dan nilai saham perusahaan. Riset-riset GCG banyak dilakukan di bank setelah krisis 2008, Hal ini menunjukkan betapa pentingnya impelementasi GCG untuk meningkatkan kinerja dan memahami adanya masalah keagenan dalam industri perbankan (Himaj, 2014). Beberapa peneliti lain bahkan melakukan penelitian yang menggunakan variabel risiko sebagai variabel intervening dalam menjelaskan dampak GCG terhadap kinerja perusahaan. GCG dapat memiliki dampak tidak langsung terhadap kinerja perusahaan melalui risiko perusahaan sebagai variabel intevening.

Risiko perusahaan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Hasil penelitian dari Permatasari dan Novitasary (2014) membuktikan bahwa risk management dapat menjadi variabel intervening antara risk management dan bank performance, GCG memiliki pengaruh tidak langsung terhadap bank *performance* namun tidak berpengaruh langsung terhadap risk management. Hasil penelitian lain di Indonesia terkait *risk management* sebagai variabel *intervening* telah dilakukan oleh Setiawaty (2016) menunjukkan bahwa GCG mempunyai pengaruh langsung dan tidak langsung terhadap *bank performance* dan membuktikan bahwa *risk management* sebagai variabel intervening antara GCG dan *bank performance*. Pengaruh tidak langsung tersebut adalah pengaruh GCG terhadap *bank performance* melalui *variable intervening risk management* sedangkan pengaruh langsung adalah adanya pengaruh GCG terhadap *bank performance* tanpa melalui *variable intervening risk mangament*.

Penelitian yang mencoba melihat dampak langsung GCG terhadap kinerja dilakukan oleh Ahmed (2017) dengan hasil terdapat pengaruh signifikan GCG terhadap kinerja perbankan syariah. Hal senada juga diperoleh dari hasil empiris Bunea (2013) pada industri perbankan di Romania dimana pasca krisis keuangan tahun 2008, implementasi GCG dapat mendorong kinerja perbankan lebih baik dari sebelumnya. Dukungan terhadap variabel GCG dapat meningkatkan kinerja perbankan juga dibuktikan dari hasil empirik penelitian yang dilakukan di beberapa Negara seperti peniltian Lai dan Choi (2014), Pan (2013), Kowalewski (2016) dan Prasojo (2015). Hal yang sama juga terjadi pada hasil penelitian di Indonesia yang menunjukkan implementasi GCG dapat berdampak pada kinerja keuangan perbankan seperti hasil penelitian Desiana, Mawardi dan Gustiana (2016) dan Purwanto (2015). Meski demikian penelitian lain menunjukkan lemahnya dampak penerapan GCG terhadap kinerja perbankan di Negara Euthopia karena lemahnya proteksi hukum terhadap pemegang saham minoritas (Fanta, Kemal and Waka, 2013). Hasil penelitian di Indonesia yang dilakukan selama periode 2010-2015 menunjukkan penerapan GCG tidak dapat mendorong atau merangsang kenaikan kinerja keuangan perusahaan modal ventura yang berlokasi di 26 provinsi di Indonesia (Muhammad, Nurdin dan Haris, 2017). Namun demikian, paling tidak GCG memainkan peran penting dalam kestabilan bank, kinerja dan kemampuan untuk memberikan likuiditas dalam kondisi pasar yang sulit (Fred, 2012). Manfaat dari penerapan GCG dapat membantu mengurangi risiko dan menstimulasi kinerja perbankan lebih baik (Lai and Choi (2014).

Risiko dapat mempengaruhi secara negatif terhadap kinerja perbankan. Risiko merupakan berdampak pada turunnya aktiva bersih perusahaan atau turunnya sumber daya perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya Ekinci (2016), Hakimi dan Zagdoudi (2017), Noman et.all (2015) dan Nahar, Jubb dan Azim (2016) menunjukkan dampak negatif signifikan dari risiko terhadap kinerja bank. Sedangkan, hasil penelitian Olamide, Ulawomwa dan Ranti (2015), Mercylyne dan Omagwa (2017), menunjukkan risiko perbankan tidak signifikan berpengaruh terhadap kinerja bank. Hasil yang berbeda ini disebabkan proxy dan pengukuran risikonya berbeda.

Dari Penjelasan phenomena dan hasil empirik terkait dengan GCG, risiko perbankan dan kinerja perbankan di atas yang memberikan hasil yang berbeda, maka peneliti tertarik untuk membuktikan secara empirik pengaruh GCG terhadap risiko perbankan dan terhadap kinerja perbankan pada bank-bank go publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013 sampai dengan 2017.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan hasil empirik dampak mekanisme GCG di Indonesia terhadap kinerja perbankan, dampak mechanism GCG terhadap risiko perbankan dan dampak tidak langsung GCG terhadap kinerja perbankan dengan market risk sebagai variabel intervening.

Harapan dari hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi peneliti berikutnya, bagi para praktisi, bagi Lembaga Otoritas Jasa Keuangan, dan kontribusi bagi pemegang saham. Kontribusi bagi peneliti berikutnya adalah dalam rangka pengembangan ilmu GCG terkait dengan dampaknya terhadap *risk management* dan kinerja keuangan perbankan. Kontribusi bagi para praktisi untuk mendapatkan data empiric mengenai dampak GCG terhadap kinerja dan risk management sebagai dasar pengambilan keputusan kebijakan GCG perusahaan dan mitigasi

risiko. Kontribusi bagi Lembaga Otoritas Jasa Keuangan (OJK) khususnya perbankan, dapat digunakan sebagai dasar kebijakan pembuatan regulasi implementasi kegiatan *GCG* perbankan dan dampaknya terhadap *risk management* dan kinerja perbankan. Kontribusi bagi pemegang saham perbankan di Indonesia khususnya perbankan yang go publik untuk melihat sejauh mana implementasi *good corporate governance* perbankan dapat meningkatkan kinerja perbankan dan menurunkan risiko perbankan di Indonesia. Kontribusi kedua adalah pemegang saham dapat meningkatkan jumlah direksi bank apabila peningkatan ini dapat menurunkan risiko *unsystematic* bank dan secara tidak langsung dapat menaikkan kinerja perbankan. Kontribusi ketiga bagi pemegang saham adalah hasil penelitian ini dapat digunakan untuk melihat apakah porsi komisaris independen dapat dikurangi atau dinaikan dalam rangka penurunan risiko *unsystematic*.

## TINJAUAN PUSTAKA

### ***Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perbankan***

Secara teori, riset-riset GCG yang telah dilakukan pada umumnya didominasi oleh Teori Agensi (Himaj, 2014). Hal ini karena *good corporate governance* perusahaan terkait dengan kepentingan pemilik terhadap perusahaan. Dalam Teori Agensi memandang perusahaan sebagai hubungan kontrak antara prinsipal (penyedia modal) dan agen (pengelola modal). Pandangan ini diungkapkan pertama kali oleh Jensen & Meckling (1976), dimana teori agensi membahas masalah perbedaan antara tujuan dan sikap risiko pemilik perusahaan dan manager atau agen. Secara normatif hubungan *principal-agent* harus mencerminkan arus informasi yang efisien dan biaya menanggung risiko (Mimaj, 2014). Dalam menjelaskan praktik *good corporate governance* perusahaan dalam beberapa studi, peneliti lebih banyak menggunakan teori keagenan. Meskipun adanya dominasi kuat dari teori agensi dalam studi *good corporate governance* perusahaan, namun masih diperlukan penggunaan teori pelengkap dan alternatif lainnya untuk menafsirkan dan menjelaskan praktik *good corporate governance* secara global (Mimaj, 2014).

Disamping teori keagenan, teori *stockholder* dapat juga menjelaskan *good corporate governance* perusahaan. Dalam teori agensi memandang perusahaan sebagai milik pemegang saham (Alchian & Demsetz 1972, Fama 1980, Jensen & Meckling 1976), sedangkan ahli teori *stakeholder* atau pemangku kepentingan berpendapat perlu adanya kekuatan penyeimbang dari semua pemangku kepentingan yang berkontribusi terhadap prestasi perusahaan (Cyert & Maret 1963, Mintzberg 1983, Freeman 1984 dalam Himaj, 2014). Teori *stakeholder* telah membawa perhatian dan dukungan yang signifikan karena telah mengembangkan alternatif untuk *good corporate governance* perusahaan atau GCG yang mencakup dan menyeimbangkan banyak kepentingan.

Pengurangan biaya keagenan yang disebabkan oleh konflik kepentingan antara pemangku kepentingan institusi, maka digunakan mekanisme GCG (Sobhy, Mohamed dan Hussain, 2017). Mekanisme *good corporate governance* perusahaan indikatornya adalah struktur kepemilikan, komite audit, ukuran dewan komisaris, dewan direksi, proporsi komisaris independen, dan latar belakang pendidikan

komisaris. Implementasi *good corporate governance* sangat tergantung dari indikator *good corporate governance* perusahaan tersebut. Semakin banyak jumlah komite audit maka semakin baik implementasi *good corporate governance* perusahaan. Semakin banyak jumlah dewan komisaris maka semakin baik implementasi *good corporate governance* perusahaan. Semakin banyak jumlah direksi maka semakin baik implementasi *good corporate governance* perusahaan. Semakin banyak jumlah komisaris independen maka semakin baik implementasi *good corporate governance* perusahaan, begitu juga latar belakang pendidikan komisaris, semakin baik latar belakang pendidikan komisaris maka semakin baik implementasi GCG.

Kelompok penasihat OECD, melaporkan bahwa *good corporate governance* perusahaan yang efektif dapat meningkatkan efisiensi dan pertumbuhan ekonomi serta kepercayaan investor, sehingga dapat meningkatkan kinerja operasional dan akses ke pembiayaan eksternal (Sobhy, Mohamed dan Hussain (2017). Pernyataan OECD ini menyiratkan bahwa terdapat hubungan yang positif implementasi *good corporate governance* perusahaan dengan kinerja perusahaan.

Kinerja perusahaan dinilai dari sejauh mana perusahaan memperoleh hasil dibandingkan dengan sumber-sumber ekonomi yang dikorbankan untuk memperoleh hasil tersebut (Subramanyam dan Wild, 2009). Beberapa ukuran yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan adalah return on asset (ROA), return on equity (ROE), net profit margin (NPM), pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan (Robinson et-all, 2009). Rasio-rasio ini paling banyak digunakan oleh peneliti sebagai indikator kinerja perusahaan, termasuk juga perbankan. Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja perbankan adalah ROA, karena ROA lebih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan imbal hasil kepada penyandang dana perusahaan.

Penelitian yang telah menguji dampak langsung GCG terhadap kinerja dilakukan oleh Ahmed (2017) yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan GCG dengan menggunakan indek terhadap kinerja perbankan syariah. Hal senada juga dinyatakan dari hasil empirik Bunea (2013) pada industri perbankan di Romania dimana pasca krisis keuangan tahun 2008, implementasi GCG dapat mendorong kinerja perbankan lebih baik dari sebelumnya. Hasil yang sama juga dibuktikan dari hasil empirik penelitian yang dilakukan di beberapa Negara seperti penelitian Lai dan Choi (2014), Pan (2013), Kowalewski (2016) dan Prasojo (2015). Penelitian di Indonesia yang menunjukkan dampak implementasi GCG terhadap kinerja keuangan perbankan diantaranya hasil penelitian Desiana, Mawardi dan Gustiana (2016) dan Purwanto (2015). Hasil yang berbeda ditemukan pada hasil penelitian Wardoyo-Agustini (2015) yang menyatakan bahwa indikator mekanisme *good corporate governance* perusahaan tidak berdampak pada kinerja perbankan.

***Ha<sub>1</sub>: GCG berpengaruh langsung positif terhadap kinerja perbankan.***

### ***Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Risiko Perbankan***

Risiko perbankan dapat diukur dari pendekatan kegiatan fundamental perbankan atau dari pendekatan pasar industri perbankan (Sparta, 2018). Risiko perbankan yang diukur dari kegiatan fundamental bank seperti risiko kredit dengan menggunakan rasio *non performing loan rasio (NPL)*, risiko likuiditas

menggunakan *rasio Loan to deposit ratio (LDR)*, risiko solvency menggunakan *capital adequacy ratio (CAR)*, dan risiko *off balance sheet* menggunakan rasio proporsi *off balance* terhadap total aktiva bank, dan lain sebagainya (Hull, 2012). Pada umumnya risiko fundamental menggunakan ukuran data akuntansi laporan keuangan.

Ukuran risiko perbankan dengan pendekatan pasar adalah risiko sistematis/risiko pasar, risiko *unsystematic*, total risiko, risiko suku bunga dan risiko valas (Sparta, 2018). Pengukuran risiko pendekatan pasar dilakukan dengan menggunakan data-data di pasar uang dan pasar modal (Karim and Chan, 2007). Dalam penelitian ini, risiko bank diukur dengan menggunakan pendekatan pasar adalah risiko *systematic*, risiko *unsystematic* dan total risiko.

Sebagian besar Eksekutif perusahaan lebih menghindari risiko daripada pemilik perusahaan. Hal ini disebabkan karena manager perusahaan tidak menginginkan perusahaan tempat ia bekerja menjadi bangkrut sehingga ia akan kehilangan pekerjaan (Anginer, Kunt dan Huizinga, 2014). Manager akan berusaha sebaik mungkin untuk mengelola perusahaan dengan baik agar risiko perusahaan menjadi turun dan nilai perusahaan meningkat.

Banyak hasil penelitian membuktikan bahwa tingkat *good corporate governance* yang tinggi akan menaikkan pengungkapan informasi keuangan perusahaan (Bello, 2013), meningkatkan kualitas pelaporan dan memberikan kontribusi penurunan informasi asimetris antara manajer dan penyandang dana perusahaan atau investor (Bello, 2013). Penyebab lain dari pengurangan informasi asimetris adalah peningkatan kegiatan monitoring oleh pemegang saham atau pihak-pihak yang berkepentingan. Peningkatan monitoring akan menurunkan tindakan *high risk taking* oleh manajemen, sehingga potensi risiko dimasa mendatang semakin berkurang.

Hasil penelitian sebelumnya dari beberapa Negara di dunia terkait dengan dampak mekanisme *good corporate governance* terhadap risiko sebagian besar membuktikan bahwa semakin kuat *good corporate governance* perusahaan maka semakin kecil risiko perusahaan. Hasil penelitian yang sesuai dengan hal tersebut adalah penelitian Bello (2013), Brogi (2008), Calomiris and Mark Carlson (2016), Ibiam and Chinedu (2017), Iqbal, Strobl and Vahamaa (2015), John, Litov, and Yeung (2007), Amos, Layola M, Sharon Sophia & Anita M (2016), Masry, Abdelfattah and Elbahar (2016), McNulty, Florackis, and Ormrod (2012), Rose (2017), Hassan dan Mollah (2016), dan hasil studi dari Mathew, Ibrahim dan Archbold (2018). Hasil penelitian lain berbeda ditunjukkan dari hasil studi Nzioki (2016), Roziq dan Danurwenda (2012), Hapsari (2017), dan Kumah, Sare and Brenard (2014).

***Ha<sub>2</sub>: GCG berpengaruh negatif terhadap risiko perbankan.***

### ***Pengaruh Risiko terhadap Kinerja Perbankan***

Berdasarkan pandangan teori keuangan pendekatan pasar (lihat buku-buku manajemen keuangan), menyatakan bahwa *high risk high return* (Mercylynne, Mumbi Wanjugu dan Job Omagwa (2017)). *Return* disini terkait dengan *return* pasar, namun dari aspek fundamental, kaitan risiko dengan kinerja keuangan adalah sebaliknya yaitu *high risk low income* namun kalo risiko yang dihadapi lebih

kecil dari hasil yang diperoleh bank, maka *high risk high return* dapat berlaku (Sounders, 2011),

Risiko yang tinggi akan berimplikasi kepada peningkatan kerugian atau penurunan *income* suatu perusahaan. Hal ini sesuai dengan definisi risiko yang menyatakan bahwa ketidaksesuaian realisasi dengan ekpektasi yang berdampak kepada penurunan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan (Sounders, 2011). Hasil penelitian Nahar, Jubb dan Azim (2016) membuktikan bahwa risiko sebagai variabel penentu terhadap kinerja perbankan. Ekinci (2016), Hakimi dan Zagdoudi (2017), dan Noman et.all (2015) menunjukkan dampak negatif signifikan dari risiko terhadap kinerja bank. Sedangkan, hasil penelitian Olamide, Ulawomwa dan Ranti (2015), Mercylynne dan Omagwa (2017), menunjukkan hasil pengaruh tidak signifikan risiko perbankan terhadap kinerja bank. Hasil berbeda disebabkan *proxy* dan metode pengukuran risiko yang berbeda. Namun secara umum kebanyakan hasil penelitian sebelumnya menunjukkan hasil pengaruh signifikan positif risiko terhadap kinerja bank.

***Ha<sub>3</sub>: estimasi risiko perbankan berpengaruh positif terhadap kinerja perbankan atau GCG berpengaruh tidak langsung positif terhadap kinerja perbankan.***

### METODOLOGI PENELITIAN

Populasi penelitian adalah industri perbankan, dengan sampel bank umum go publik di Bursa Efek Indonesia, jumlah sampel bank yang digunakan adalah 29 bank dengan jangka waktu penelitian adalah lima tahun (2013-2017) sehingga jumlah observasinya adalah 145 obeservasi. Kriteria sampel adalah 1), Bank umum *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian 2013 sampai dengan 2017. Alasan memilih periode ini adalah selama periode ini tidak ada kejadian ekonomi dan peristiwa politik yang cukup mempengaruhi struktur data sampel penelitian di perbankan go publik, 2). Bank yang sahamnya aktif diperdagangkan di BEI. Jenis data digunakan adalah data panel, dengan waktu lima tahun (2013-2017) dan observasi bank go publik di BEI dan memenuhi kriteria pemilihan sampel penelitian di atas. Sumber data dari laporan keuangan bank *audited* di situs [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id) dan data harga pasar saham bank IHSG di BEI dalam harian. Tabel 1 menunjukkan ringkasan definisi variabel penelitian.

Tabel 1. Definisi Variabel Penelitian

No	Simbol Variabel	Definisi	Formulasi	Skala pengukuran
1	$R_{it}$	Return saham perusahaan i pada waktu t.	$= \frac{[P_{t-1} - P_{t0}]}{P_{t-1}} \times 100\%$	Rasio
	$BANKRISK_{it}$ :			Rasio
2	a. Total Risk Bank (TRISK)	Standard deviasi dari return saham	$= \sigma_{it} \text{ of } R_{it}$	
	b. Market risk (systematic	Risiko pasar adalah terkait dengan indikator ekonomi.	$\beta_1 \text{ of } it \text{ of } R_m$	Rasio



No	Simbol Variabel	Definisi	Formulasi	Skala pengukuran
	risk) (SYRISK)	Koefisien beta return pasar terhadap return saham individu		
	c. Unsystematic risk (USYRISK)	Adalah risiko terkait dengan fundamental perusahaan. Diperoleh dari standard deviasi dari error term model pasar	$= \sigma_{it} \text{ of } \epsilon_{it}$	Rasio
3	$GCG_{it}$	Good corporate governance perusahaan khususnya perbankan dilihat dari sisi mekanisme penerapan GCG yaitu; 1. komite audit (KAUDT), 2. ukuran dewan komisaris (UDKOM), 3. dewan direksi (UDDIR), 4. proporsi komisaris independen (PKOMI)	1. jumlah anggota komite audit, 2. ukuran dewan komisaris, 3. jumlah anggota dewan direksi, 4. proporsi komisaris independen	Rasio
4	Kinerja bank (return on asset=ROA)	Imbal hasil yang dapat diberikan industri perbankan kepada seluruh penyandang di perbankan tersebut	$ROA = \text{net income} / \text{total asset}$	rasio
5	$LTA_{it}$	natural logaritma total aset pada bank I tahun t,	$= \text{Ln of total Asset}$	Rasio

Sumber: Data Diolah (2020)

Terdapat empat persamaan penelitian utama. Rumus 1 digunakan untuk mengukur total risk, sistematis risk, dan risiko *unsystematic risk*. Risiko *unsystematic risk* diukur dari standar deviasi dari *return* saham bank i (Choudry, 1980).

Rumus 1. Perhitungan Risiko

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 R_{m,t} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots(1)$$

Dimana  $R_{it}$  adalah return saham pada bank i pada tahun t,  $R_{m,t}$  adalah Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia pada tahun t.  $\epsilon_{it}$  adalah error term pada Rumus 1 pada bank i tahun t. Sementara, Rumus 2 digunakan untuk melihat dampak GCG terhadap kinerja perbankan.

Rumus 2. Dampak GCG terhadap Kinerja Perbankan

$$ROA_{it} = \partial_0 + \partial_1 GCG_{it} + \partial_2 LTA_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots(2)$$

Dimana  $ROA_{it}$  adalah *return on asset* ada bank t pada tahun t,  $GCG_{it}$  adalah GCG pada bank i pada tahun t,  $LTA_{it}$  adalah *long term asset* pada bank i pada tahun t,  $\epsilon_{it}$  adalah error term Rumus 2 pada bank i tahun t. Berdasarkan Tabel 1, GCG

terdiri dari empat variabel yaitu KUDT adalah jumlah anggota komite audit, UDKOM adalah ukuran dewan komisaris, UDDIR adalah jumlah anggota dewan direksi, dan PKOMI adalah proporsi komisaris independen. Sehubungan dengan hal ini maka secara otomatis Rumus 2 menjadi Rumus 2.1.

Rumus 2.1. Dampak GCG Dikembangkan terhadap Kinerja Perbankan

$$ROA_{it} = \partial_0 + \partial_1 KUDT_{it} + \partial_2 UDKOM_{it} + \partial_3 PKOMI_{it} + \partial_4 LTA_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (2.1)$$

Persamaan ketiga penelitian digunakan untuk melihat dampak mekanisme GCG terhadap risiko perbankan. Risiko perbankan yang digunakan adalah tiga jenis yaitu *total banking risk*, *systematic risk*, dan *unsystematic risk*,

Rumus 3. Risiko Bank

$$BANKRISK_{it} = \phi_0 + \phi_1 KUDT_{it} + \phi_2 UDKOM_{it} + \phi_3 PKOMI_{it} + \omega_{it} \dots \dots \dots (3)$$

Dimana  $BANKRISK_{it}$  adalah salah satu dari tiga jenis risiko bank i tahun t yang digunakan, dan  $GCG_{it}$  adalah mekanisme good corporate governance bank i tahun t,  $\omega_{it}$  adalah error term persamaan 3 pada bank i tahun t. Berdasarkan Tabel 1, variabel independen BANKRISK dalam penelitian ini terdiri dari tiga jenis risiko yaitu TRISK adalah total risiko, SYRISK adalah *systemic risk*, dan USYRISK adalah *unsystemic risk*. Hal ini menyebabkan Rumus 3 diturunkan menjadi Rumus 3.1, 3.2, dan 3.3.

Rumus 3.1. Risiko Total

$$TRISK_{it} = \phi_0 + \phi_1 KUDT_{it} + \phi_2 UDKOM_{it} + \phi_3 PKOMI_{it} + \omega_{it} \dots \dots \dots (3.1)$$

Rumus 3.2. Risiko Sistematis

$$SYRISK_{it} = \phi_0 + \phi_1 KUDT_{it} + \phi_2 UDKOM_{it} + \phi_3 PKOMI_{it} + \omega_{it} \dots \dots \dots (3.2)$$

Rumus 3.3. Risiko Tidak Sistematis

$$USYRISK_{it} = \phi_0 + \phi_1 KUDT_{it} + \phi_2 UDKOM_{it} + \phi_3 PKOMI_{it} + \omega_{it} \dots \dots \dots (3.3)$$

Rumus 4 digunakan untuk melihat dampak risiko perbankan terhadap kinerja perbankan.

Rumus 4. Risiko Perbankan terhadap Kinerja Perbankan

$$ROA_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 \widehat{BANKRISK}_{it} + \gamma_2 LTA_{it} + e_{it} \dots \dots \dots (4)$$

Dimana  $ROA_{it}$  adalah *return on asset* ada bank t pada tahun t,  $\widehat{BANKRISK}_{it}$  adalah salah satu dari tiga jenis risiko bank yang digunakan pada bank I, tahun t, dimana ukuran variabel ini diambilkan dari estimasi risiko yang diperoleh dari persamaan penelitian kedua di atas. Sesuai dengan penjelasan sebelumnya bahwa variabel  $\widehat{BANKRISK}_{it}$  terdiri dari tiga variabel yaitu  $\widehat{TRISK}_{it}$ ,  $\widehat{USYRISK}_{it}$ , dan  $\widehat{SYRISK}_{it}$ . Dengan demikian Rumus 4 diturunkan menjadi Rumus 4.1.

Rumus 4. Risiko-Risiko Perbankan terhadap Kinerja Perbankan

$$ROA_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 \widehat{TRISK}_{it} + \gamma_2 \widehat{SYRISK}_{it} + \gamma_3 \widehat{USYRISK}_{it} + \gamma_4 LTA_{it} + e_{it} \dots \dots \dots (4.1)$$

$LTA_{it}$  adalah long term asset pada bank  $i$  pada tahun  $t$ , dan  $e_{it}$  adalah error term persamaan 4.1 pada bank  $i$  tahun  $t$ .

Uji-uji yang digunakan agar persamaan regresi yang dihasilkan fit maka dilakukan uji Cow untuk menguji apakah model yang fit menggunakan fixed effect model atau *common effect model* dan uji Housman untuk menguji apakah persamaan yang *fit* menggunakan *fixed effect model* atau *random effect model*. Sedangkan untuk menguji gejala klasik dilakukan uji normalitas residual dari persamaan regresi, uji multikolineariti, uji otokorelasi dan untuk menghindari gejala heteroskedastisitas pada persamaan penelitian maka digunakan *white cross section standard error and covariance*. Penggunaan *white cross section standard error and covariance* dapat menghindari gejala heteroskedastisitas pada lima persamaan regresi yang akan dihasilkan (Woodrige, 2005).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskriptif statistik dari sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 2. Pada table 2 terlihat bahwa nilai mean, median, standard deviasi, maximum nilai, minimum nilai, skewness, kurtosis, sum square deviasi dan jumlah observasi dan jumlah *cross section* untuk masing-masing variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 2. Deskriptif Statistik

	TA	NI	ROA	KAUDT	UDKOM	UDDIR	PKOMI	LTA	TRISK	SYRISK	UNSYRISK
Mean	1.63E+14	5.69E+12	0.0051	3.7931	5.2552	7.2897	0.5693	31.3577	2.3346	0.4765	2.1484
Median	6.82E+13	7.27E+11	0.0109	3.0000	5.0000	7.0000	0.5000	31.8538	2.0806	0.3278	1.9616
Maximum	1.13E+15	1.40E+14	0.0987	8.0000	9.0000	12.000	0.8000	34.6577	6.9773	5.8508	6.8607
Minimum	7.58E+09	-1.14E+13	-0.8958	2.0000	2.0000	3.0000	0.3333	22.7489	0.5073	-2.7171	0.6083
Std. Dev.	2.55E+14	1.74E+13	0.0788	1.2904	1.8135	2.4379	0.0919	2.23878	1.2357	0.9040	1.0943
Skewness	2.2335	5.3065	-10.367	1.1484	0.2408	0.1023	0.4554	-1.6575	1.9819	1.1597	2.3706
Kurtosis	7.2460	35.4299	119.3205	4.3807	1.8796	1.9071	2.4878	7.7408	7.5197	11.472	9.9922
Jarque-Bera	229.4823	7034.5410	84343.9500	43.3879	8.9850	7.4692	6.5981	202.1843	218.3387	466.1775	431.1881
Probability	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0112	0.0239	0.0369	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Sum	2.36E+16	8.25E+14	0.7348	550.0000	762.0000	1057.0000	82.5473	4546.8660	338.5152	69.0954	311.5166
Sum Sq. Dev.	9.36E+30	4.34E+28	0.8949	239.7931	473.5586	855.8345	1.2168	721.7486	219.8890	117.6864	172.4236
Observations	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145
Cross sections	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29

Sumber: Data Diolah (2020)

### Uji Normalitas dan Gejala Klasik

Hasil uji normalitas residual hasil regresi Rumus 2, Rumus 3 (terdiri dari Rumus 3.1, 3.2 dan 3.3) dan Rumus 4 dengan menggunakan Jarque-Bera dapat dilihat pada Tabel 5. Hasilnya menunjukkan distribusi normal residuannya adalah normal.

Tabel 3. Uji Normalitas Residual Regresi Persamaan 2, 3 dan 4

Residual	Mean	Jarque-Bera Stat	Probabilitas
RESID2.1	0.0001	4.2162	0.1215
RESID3.1	0.0099	1.7955	0.4075
RESID3.2	<-0.0001	3.8521	0.1457
RESID3.3	<-0.0001	1.4383	0.4872
RESID4.1	0.0008	0.3442	0.8419

Sumber: Data Diolah (2020)

Tabel 4 menunjukkan korelasi antar variabel independen menunjukkan tingkat korelasi dibawah 0,8, sehingga tidak terdapat gejala multikolinearitas dari persamaan regresi penelitian ini. Tidak terdapatnya gejala *muticollenearity* tersebut, maka masing-masing independen tidak berkorelasi kuat sehingga variable tersebut bisa digunakan sebagai independen variabel dalam satu persamaan regresi dan disamping itu untuk memenuhi salah satu syarat *BLUE* dari persamaan hasil regresi yang dihasilkan sehingga persamaan regresi tersebut bisa digunakan sebagai alat analisis untuk menguji hipotesis penelitian.

Tabel 4. Multikoliearitas

	TA	NI	ROA	KAUDT	UDKOM	UDDIR	PKOMI	LTA	TRISK	SYRISK
NI	0.2658									
ROA	-0.0967	0.8701								
KAUDT	0.5308	0.1054	0.0746							
UDKOM	0.5826	0.0829	0.1725	0.4441						
UDDIR	0.6627	0.0806	0.1958	0.3724	0.7104					
PKOMI	-0.1757	0.0280	0.0722	-0.0827	-0.5332	-0.3398				
LTA	0.6401	0.1164	0.0932	0.4256	0.5838	0.7125	-0.1186			
TRISK	-0.1181	-0.1429	-0.0393	-0.1788	-0.1920	-0.2539	0.0816	-0.1203		
SYRISK	0.2471	0.1153	0.0921	0.1948	0.0816	0.1854	0.0027	0.1985	-0.0720	
UNSYRISK	-0.3617	-0.1303	-0.0439	-0.2712	-0.2781	-0.3514	0.1514	-0.2225	0.7523	-0.0433

Sumber: Data Diolah (2020)

Tabel 5 menunjukkan hasil regresi data panel dari penelitian ini.

Tabel 5. Hasil Regresi Data Panel

Variabel (Coff, SE, t-stat)	Persamaan 2.1	Persamaan 3			Persamaan 4.1
	ROA	3.1 TRISK	3.2. SYSRIK	3.3. UNSYRISK	ROA
C	0.1298	1.8183	0.2082	1.5540	-0.1665
	0.1027	0.5406	0.2804	0.4673	0.0812
	1.2646	3.3637	0.7423	3.3255	-2.0489
KUDT	0.0048	0.1060	0.3594	-0.0088	
	0.0030	0.0267	0.0702	0.0451	
	1.5782	3.9775***	5.1184***	-0.1942	
UDKOM	0.0013	0.0084	-0.2205	-0.0484	
	0.0026	0.0085	0.0553	0.0469	
	0.5007	0.9930	-3.9890***	-1.0325	
UDDIR	0.0022	-0.0431	0.0560	-0.0580	
	0.0013	0.0526	0.0248	0.0133	
	1.6779*	-0.8184	2.2546**	-4.3500***	
PKOMI	0.0294	0.6743	-0.6041	2.2922	
	0.0158	0.7892	0.3000	0.6347	
	1.8602*	0.8544	-2.0138**	3.6113***	
ETRISK					0.0410
					0.0238
					1.7252*
ESYRISK					0.0032
					0.0033
					0.9637
EUNSYRISK					-0.0089
					0.0020
					-4.3852***
LTA	-0.0058				0.0030
	0.0029				0.0011
	-2.0380**				2.7720***
R square	0.7641	0.6409	0.6806	0.6860	0.6116
Adjusted R square	0.6940	0.5383	0.5894	0.5963	0.5006
F-statistic	10.896	6.2472	7.4595	7.6477	5.5116
Prob(F-statistic)	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Durbin-Watson stat	2.1535	2.2852	2.1294	2.2157	1.9329

Keterangan;

\*) = Sign  $\alpha$  10%, \*\*) = Sign  $\alpha$  5%; \*\*\*) = Sign  $\alpha$  1%

ROA = return on asset; TRISK= total risk, SYRISK= systematic risk, UNSYRISK= unsystematic risk, KUDT = komite audit, UDKOM = ukuran dewan komisaris, UDDIR = ukuran dewan direksi, PKOMI= proporsi komisaris independen; ETRISK= estimasi total risk, ESYRISK =estimasi systematic risk; EUNSYRIS= estimasi unsystematic risk, dan LTA = loan total asset.

Sumber: Data Diolah (2020)

### **Analisis Pengaruh GCG terhadap Kinerja Perbankan**

Hasil empirik penelitian ini menunjukan jumlah direksi bank dan proporsi komisaris independen yang berpengaruh positif secara langsung terhadap kinerja perbankan. Semakin banyak jumlah direksi bank maka akan menaikkan kinerja bank. Hal ini akan mengefektifkan kordinasi dan pengawasan dari operasional bank sehingga akan meningkatkan kinerja perbankan. Begitu juga dengan semakin

banyaknya jumlah dewan komisaris independen maka semakin meningkatkan kinerja perbankan. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Ahmed (2017), Burnea (2013), Lai and Choi (2014), Pan (2013), Kowalewski (2016), Prasojo (2015), Roziq dan Danurwenda (2012), Purwanto (2015), dan Srairi (2015). Hasil ini berbeda seperti yang dilakukan oleh Wardoyo (2015).

Jumlah komite audit dan jumlah komisaris tidak dapat secara langsung meningkatkan kinerja perbankan. Pemegang saham harus hati-hati dalam memutuskan menambah jumlah dewan komisaris bank dan jumlah komite audit. Apabila akan ditambah jumlahnya maka perlu pertimbangan profesional dan bukan politik. Lebih jauh, apabila dikaitkan dengan *agency theory* hasil ini membuktikan bahwa komisaris sebagai perwakilan dari pemegang saham harus mampu memonitor kinerja direksi. Jumlah komisaris tidak dapat menjamin hal tersebut.

### ***Analisis Pengaruh GCG terhadap Risiko Perbankan.***

Implementasi *good corporate governance* perusahaan di perbankan tidak memberikan dampak negatif terhadap total risiko perbankan. Hasil empirik penelitian ini menunjukkan kondisi anomali yang terjadi pada jumlah komite audit. Kenaikan jumlah komite audit dapat menaikkan risiko perbankan. Fenomena ini menunjukkan bahwa kenaikan jumlah komite audit tidak mampu menurunkan risiko perbankan, justru akan menaikkan risiko perbankan secara signifikan. Apabila ingin menurunkan risikonya justru harus menurunkan jumlah komite audit. Ini bisa mengidentifikasikan bahwa apabila komite audit adalah orang-orang yang profesional maka peningkatan jumlahnya akan mengganggu kepentingan dewan direksi sehingga dewan direksi tidak konsentrasi bekerja (Aebi, Vincent, Gabriele Sabato dan Markus Schmid (2012) yang membawa dampak pada kenaikan risiko perbankan, atau sebaliknya kenaikan risiko perbankan dapat memicu kenaikan kinerja perbankan (Ekinci, 2016). Dengan banyaknya jumlah komite audit, maka dewan direksi akan dihadapkan untuk terus melakukan tindakan *taking risk* sehingga ini akan meningkatkan sumber pendapatan bagi bank (Mercylyne, Mumbi Wanjugu dan Job Omagwa, 2017). Lebih jauh, sebagian besar produk perbankan memiliki karakteristik *high risk high return*, dimana semakin berisiko produk perbankan tersebut maka semakin tinggi *return* yang dihasilkan produk tersebut. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bello (2013), Brogi (2008), Calomiris and Mark Carlson (2016), Ibiyam and Chinedu (2017), Iqbal, Strobl and Vahamaa (2015), John, Litov and Yeang (2007), Amos Layola M, Sharon Sophia & Anita M (2016), Masry, Abdelfattah and Elbahar (2016), Menulty, Florackis and Ormrod (2012), Rose (2017), Hasan dan Mollah (2016) dan hasil studi dari Mathew, Ibrahim dan Archblod (2018). Ketidaksesuaian ini disebabkan karena objek sampel dan tempat penelitannya yang berbeda, alat ukur variabel yang digunakan juga berbeda serta regulasi setiap negara yang berbeda dalam implementasi GCG dan penanganan risiko yang terjadi. Hasil penelitian sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nzioki (2016), Roziq dan Danurwenda (2012), Hapsari (2017), Kumah, Sare dan Brenard (2014).

Meskipun implementasi *good corporate governance* perusahaan di perbankan tidak mampu menurunkan total risiko perbankan, namun dua

komponen implementasi *good corporate governance* perusahaan dapat menurunkan risiko sistematis perbankan yaitu jumlah anggota komisaris dan proporsi komisaris independen. Semakin banyak jumlah anggota komisaris dan semakin banyak porsi komisaris independen maka akan menurunkan risiko sistematis perbankan. Meningkatnya jumlah anggota komisaris akan meningkatkan *monitoring* dan tekanan dari komisaris terhadap direksi untuk tidak melakukan kegiatan *risk taking* sehingga risiko perbankan dapat diturunkan di perbankan tersebut. Hasil ini sesuai dengan beberapa penelitian sebelumnya seperti hasil penelitian Bello (2013), Brogi (2008), Calomiris and Mark Carlson (2016), Ibiam and Chinedu (2017), Iqbal, Strobl and Vahamaa (2015), John, Litov and Yeang (2007), Amos, Layola M, Sharon Sophia & Anita M (2016), Masry, Abdelfattah and Elbahar (2016), menuity, Florackis and Ormrod (2012), Rose (2017), Hasan dan Mollah (2016) dan hasil studi dari Mathew, Ibrahim dan Archblod (2018). Dan tidak sesuai dengan hasil penelitian Nzioki (2016), roziq dan Danurwenda (2012), Hapsari (2017), Kumah, Sare dan Brenard (2014).

Dua komponen mekanisme implementasi *good corporate governance* perusahaan di perbankan yaitu jumlah komite audit tidak mampu menurunkan risiko sistematis perbankan, justru signifikan berpengaruh positif terhadap kenaikan risiko sistematis perbankan. Peran komite audit untuk mengurangi risiko perbankan, tidak mampu meningkatkan *monitoring* terhadap kegiatan direksi berkaitan dengan *risk taking* sehingga risiko sistematis perbankan semakin meningkat. Lebih jauh, dari implementasi *good corporate governance* yang berkaitan dengan jumlah komisaris perbankan menunjukkan bahwa implementasi jumlah komisaris juga tidak mampu menurunkan risiko sistematis perbankan. Hal ini diduga karena penunjukan komisaris sebagian besar banyak didasarkan faktor politik dan lemahnya melihat faktor kompetensi sehingga komisaris yang tidak kompeten tidak mampu mengawasi *taking risk* yang dilakukan oleh manajemen perbankan. Dengan demikian dua komponen implementasi *Good Corporate Governance* perusahaan yaitu jumlah komite audit dan jumlah komisaris tidak mampu menurunkan risiko sistematis perbankan sehingga hasil ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Bello (2013), Brogi (2008), Calomiris and Mark Carlson (2016), Ibiam and Chinedu (2017), Iqbal, Strobl and Vahamaa (2015), John, Litov and Yeang (2007), Amos Layola M, Sharon Sophia & Anita M (2016), Masry, Abdelfattah and Elbahar (2016), menuity, Florackis and Ormrod (2012), Rose (2017), Hasan dan Mollah (2016) dan hasil studi dari Mathew, Ibrahim dan Archblod (2018). Dan hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Nzioki (2016), Roziq dan Danurwenda (2012), Hapsari (2017), Kumah, Sare dan Brenard (2014).

Jumlah direksi tidak berdampak pada penurunan total risk perbankan dan juga risiko sistematis risk perbankan, namun jumlah direksi perbankan dapat menurunkan risiko *unsystematic risk* perbankan. Ini artinya bahwa Direksi perbankan mampu menurunkan risiko perbankan yang ditimbulkan dari aspek makro diluar fundamental bank. Aspek makro tersebut seperti direksi perbankan dapat mengantisipasi kenaikan dan penurunan tingkat inflasi, tingkat kredit macet industry perbankan, pertumbuhan GDP dan bahkan dapat mengantisipasi perubahan IHSG di Bursa Efek Indonesia dan di negara lainnya dan serta perubahan kurs di pasar uang. Hal ini tentu saja dapat dipahami bahwa banyak bank-bank devisa sangat aktif melakukan *trading financial asset* nya di pasar uang,

pasar berjangka sehingga para manajer bank lebih sensitive terhadap perubahan indikator makro ekonomi. Semakin banyak jumlah direksi perbankan maka semakin baik implementasi *good corporate governance* perusahaan sehingga direksi mampu menurunkan risiko *unsystematic risk*. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Bello (2013), Brogi (2008), Calomiris and Mark Carlson (2016), Ibiem and Chinedu (2017), Iqbal, Strobl and Vahamaa (2015), John, Litov and Yeang (2007), Amos Layola M, Sharon Sophia & Anita M (2016), Masry, Abdelfattah and Elbahar (2016), Menulty, Florackis and Ormrod (2012), Rose (2017), Hasan dan Mollah (2016) dan hasil studi dari Mathew, Ibrahim dan Archblod (2018). Dan hasil ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Nzioki (2016), Roziq dan Danurwenda (2012), Hapsari (2017), Kumah, Sare dan Brenard (2014).

Komponen lain *good corporate governance* yaitu jumlah komite audit, jumlah komisaris dan proporsi komisaris independen tidak mampu menurunkan risiko *unsystematic risk* perbankan. Namun hal sebaliknya terjadi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komponen proporsi komisaris independen dapat meningkatkan secara signifikan risiko *unsystematic risk*. Hasil ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Bello (2013), Brogi (2008), Calomiris and Mark Carlson (2016), Ibiem and Chinedu (2017), Iqbal, Strobl and Vahamaa (2015), John, Litov and Yeang (2007), Amos, Layola M, Sharon Sophia & Anita M (2016), Masry, Abdelfattah and Elbahar (2016), Menulty, Florackis and Ormrod (2012), Rose (2017), Hasan dan Mollah (2016) dan hasil studi dari Mathew, Ibrahim dan Archblod (2018). Hasil berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya karena diduga proses rekrutmen komisaris independen di Indonesia lebih banyak nuansa politisnya dibandingkan dengan nuansa kompetensi calon komisaris independen itu sendiri dibandingkan dengan negara luar Indonesia dan juga kompetensi komisaris independen di negara luar tersebut lebih memahami indikator makro ekonomi terkait *unsystematic risk*. Dan hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Nzioki (2016), Roziq dan Danurwenda (2012), Hapsari (2017), Kumah, Sare dan Brenard (2014).

### ***Analisis Pengaruh Intervening Risiko Terhadap Kinerja Perbankan***

Risiko yang dipengaruhi oleh implementasi *good corporate governance* perusahaan dapat mempengaruhi secara signifikan negatif terhadap kinerja perbankan. Dalam penelitian ini, ketiga jenis risiko menunjukkan bahwa hanya *unsystematic risk* yang mempengaruhi signifikan negatif terhadap kinerja perbankan, dengan demikian dapat dikatakan bahwa pengaruh GCG terhadap kinerja perbankan dipengaruhi oleh risiko *unsystematic risk* perbankan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Nahar, Jubb dan Azim (2016), Ekinci (2016), Hakimi dan Zagdoudi (2017), dan Norman et.al (2015). Dan hasil ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Olamide, Ulawomwa dan Ranti (2015), serta Mercylynne dan Omagwa (2017) yang menemukan bahwa risiko perbankan tidak signifikan mempengaruhi kinerja perbankan.

Total risiko dengan mempertimbangkan implementasi GCG mempengaruhi signifikan positif terhadap kinerja perbankan. Implementasi *good corporate governance* perusahaan khususnya jumlah komite audit memiliki pengaruh terhadap total risiko perbankan. Total risiko perbankan mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perbankan. Semakin berisiko bank, maka semakin membaik kinerja bank. Hal ini tidak sesuai dengan teori *risk management* yang



menyatakan bahwa risiko mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja perbankan (Sounders, 2011). Sedangkan dari sisi pandangan teori keuangan (lihat buku-buku manajemen keuangan), menyatakan bahwa *high risk high return*. Teori keuangan menjelaskan kaitan risiko dengan *return* yang menggambarkan kinerja perusahaan dari sudut pasar. Hasil penelitian ini selaras dengan teori keuangan bahwa semakin tinggi risiko perbankan maka peluang untuk mendapatkan profit semakin tinggi. Bank beroperasi dengan menghadang banyak risiko sehingga ada potensi keuntungan dibalik risiko yang diambil oleh perbankan tersebut. Hasil penelitian tidak sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa risiko memiliki dampak negatif terhadap kinerja keuangan seperti hasil penelitian Nahar, Jubba dan Azim (2016), Ekinci (2016), Hakimi dan Zagdoudi (2017), dan Norman et.al (2015).

## SIMPULAN

Kesimpulan penelitian adalah dampak langsung komponen implementasi good corporate governance bank terhadap kinerja bank tanpa mempertimbangkan risiko yaitu jumlah direksi dan porsi komisaris independen berdampak positif signifikan terhadap kinerja perbankan, sedangkan komponen lain tidak berdampak. Kemudian dampak komponen implementasi good corporate governance bank terhadap risiko perbankan yaitu pertama, jumlah komite audit berdampak positif signifikan terhadap total risiko dan *systematic risk*, namun tidak berdampak terhadap *unsystematic risk*. Lebih jauh jumlah komisaris berdampak negatif signifikan terhadap *systematic risk* perbankan, namun tidak berdampak pada total risk dan *unsystematic risk* perbankan. Berikutnya, jumlah direksi perbankan berdampak positif terhadap *systematic risk* dan berdampak negatif terhadap *unsystematic risk* perbankan, sedangkan terhadap total risk tidak berdampak. Porsi komisaris independen berdampak negatif terhadap *systematic risk* dan berdampak positif terhadap *unsystematic risk* namun tidak berdampak terhadap total risk. Estimasi total risk berdampak positif terhadap kinerja perbankan, estimasi *unsystematic risk* berdampak negatif terhadap kinerja perbankan, dan *systematic risk* tidak berdampak terhadap kinerja perbankan. Jumlah komite audit berdampak tidak langsung positif terhadap kinerja perbankan, jumlah direksi berdampak tidak langsung positif terhadap kinerja perbankan dan porsi komisaris independen berdampak tidak langsung negatif terhadap kinerja perbankan, dan semakin besar ukuran bank maka semakin meningkat kinerja perbankan tersebut begitu sebaliknya.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan dan saran yaitu hasil penelitian ini hanya bisa di implementasikan untuk industri perbankan yang go publik, sehingga sarannya apabila ingin digunakan hasil penelitian ini untuk industri lain maka perlu dilakukan penelitian pada industri tersebut. Keterbatasan dan saran yang kedua, Hasil penelitian memiliki keterbatasan dalam mengantisipasi dampak dari *leverage* dan utilisasi aset. Saran dari peneliti untuk keterbatasan penelitian ini bagi akademisi untuk melakukan penelitian yang juga membahas dampak *leverage* dan utilisasi asset terhadap *risk* dan kinerja keuangan. Berikutnya keterbatasan dan sarannya adalah hasil penelitian perbankan ini menggunakan metode analisis data

dengan regresi data panel saran kami sebaiknya juga mempertimbangkan untuk menggunakan SEM.

Hasil penelitian ini memberikan kontribusi kepada pemegang saham perbankan di Indonesia khususnya perbankan yang go publik bahwa implementasi *good corporate governance* perbankan belum sepenuhnya meningkatkan kinerja perbankan dan menurunkan risiko perbankan di Indonesia. Dampak penerapan GCG di perbankan terhadap kinerja sangat tergantung pada risiko perbankan tersebut. Dampak implementasi GCG terhadap perbankan sangat tergantung pada total risiko perbankan dan risiko sistematis perbankan. Beberapa implikasi bagi pemegang saham terhadap hasil penelitian ini adalah pertama, pemegang saham dapat meningkatkan jumlah komite audit karena dapat menaikan total risiko perbankan, total risiko perbankan memiliki dampak positif terhadap kinerja perbankan. Dengan demikian kenaikan komite audit secara tidak langsung dapat meningkatkan kinerja perbankan.

Kedua, pemegang saham dapat meningkatkan jumlah direksi bank karena peningkatan ini akan menurunkan risiko unsystematic bank. Penurunan risiko unsystematic bank akan menaikan kinerja perbankan. Sehingga meningkatkan jumlah direksi bank secara tidak langsung dapat menaikan kinerja perbankan.

Dan ketiga, pemegang saham dapat melakukan pengurangan porsi komisaris independen karena pengurangan ini akan menyebabkan risiko unsystematic akan mengalami penurunan. Penurunan risiko unsystematic akan menaikan kinerja perbankan. Sehingga secara tidak langsung, pengurangan porsi komisaris independen akan menaikan kinerja perbankan.

Hasil penelitian ini dapat juga memberikan implikasi bagi regulator terkait dengan kebijakan implementasi *good corporate governance* perbankan. Implikasi pertama adalah, regulator dapat mengatur kebijakan yang mengarah untuk bank-bank besar dapat menambah jumlah komite audit, meningkatkan jumlah direksi banknya, dan ketiga dapat mengurangi porsi komisaris independen di perbankan tersebut. Hal ini karena komisaris independen tidak begitu banyak perannya dalam meningkatkan kinerja perbankan secara tidak langsung apabila risiko perbankan dipertimbangkan.

Bagi manajemen bank, hasil penelitian ini memberikan implikasi untuk menyetujui dalam rapat RUPS bila pemegang saham ingin melakukan penambahan direksi, penambahan anggota komite audit dan pengurangan porsi komisaris independe karena hal ini akan meningkatkan kinerja bank khususnya bank besar. Karena semakin besar bank, maka kinerja perbankan semakin baik.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Aebi, vincent, Gabriele Sabato dan Markus Schmid (2012), "Risk management, corporate governance, and bank performance in the financial crisis" *Journal of Banking & Finance*, 36 (2012) 3213-3226
- Amos, Layola M, Sharon Sophia & Anita M (2016), Effect of Corporate Governance on Loan Loss Provision in Indian Public Banks, *Amity Journal of Corporate Governance* 1(1), (1-15)

- Anginer, Deniz, Asli Demirgur-Kunt, Hany Huizinga and Kebin MA, (2014), "Corporate Governance and Bank Insolvency Risk: International Evidence1, JEL Clasification G21.M21.
- Ahmed, Elsiddig Ibrahim (2017)," The Impact of Corporate Governance on Islamic Banking Performance: The Case of UAE Islamic Banks", *Journal of Banking & Finance* Vol.2017.issue 09, September.
- Aktan, Bora, Sok-Gee Chan, Sasa Zikovic, and Pinar Evrim Mandaci (2013), "Off – balance sheet activities impact on commercial bank's performance: an emerging market perspective", *economika Istrazivanja-economic research*, (ISSN 133-677xprint), vol 26(3): p.117-132.
- Alchian, A. A. dan Demsetz, H. (1972). "Production, Information Cost, and Economic Organization." *American Economic Review*, 62, 777-795.
- Bello, Ahmad (2013), "Corporate Governance and Risk Exposure of Banksin Nigeria" *British Journal of Arts and Social Sciences*, ISSN: 2046-9578, Vol.12 No. I (2013)
- Brogi, Marina (2008), Regulation corporate governace and risk management in banks and insurance companies", melalui <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.537.7242&rep=rep1&type=pdf>
- Bunea, (2013), "The corporate governance impact on banking performance increase", *Cross-Cultural Management Journal*, Volume XV, Issue 2 (4) / 2013
- Calomiris, Charles W. and Mark Carlson (2016), "Corporate governance and risk management at unprotected bank National Banks in the 1890s. JEL classification: G21, G32, N21, melalui <https://www0.gsb.columbia.edu/faculty/ccalomiris/papers/Corporate%20Governance%20and%20Risk%20Management%20at%20Unprotected%20Banks.pdf>
- Chaudry, Mukesin (1980), "Commercial Bank's Off-balance sheet activities and Their relation with market-based", *4<sup>th</sup> afir international colloquim*. P.1241 – 1276.
- Desiana, Lidia, Mawardi dan Selly Gustiana (2016), "Pengaruh good corporate governace terhadap profitabilitas (ROE) pada Bank Umum Syariah di Indonesia periode 2010-2015", *I-Finance* Vol. 2. No. 2. Desember 2016
- Ekinci (2016), "The Effect of Credit and Market Risk on Bank Performance: Evidence from Turkey" *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2016, 6(2), 427-434.
- Fama, E. (1980). "Agency Problems and the Theory of the Firm". *Journal of Political Economy*, Vol. 88, 288-307.
- Fanta, Asbenafi Beyene, Kelifa Srmolo Kemal and Yodit Kassa Waka, (2013), "Corporate governance and impact on bank performance" melalui <http://article.sciencepublishinggroup.com/pdf/10.11648.jifa.20130101.12.pdf>
- Fred, Otieno Miseda (2012), "The effect of corporate governance on financial performance of commercial banks in Kenya" melalui [http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/14833/Otieno The %20effect%20of%20corporate%20governance%20on%20financial%20perf](http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/14833/Otieno%20The%20effect%20of%20corporate%20governance%20on%20financial%20perf)

[ormance%20of%20Commercial%20Banks%20in%20Kenya.pdf?sequence=3&isAllowed=y](#)

- Hapsari (2017), "Pengaruh good corporate governance perusahaan terhadap manajemen risiko pada perbankan indonesia", *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 1, No. 2, Oktober 2017: hlm 1-10
- Hakimi dan Zagdoudi (2017), "Liquidity risk and bank performance: an empirical test for Tunisian banks", *Business and Economic Research* ISSN 2162-4860 2017, Vol. 7, No. 1
- Hassan and Mollah (2016). "Corporate governance risk-taking and firm performance of Islamic banks during global financial crisis", JEL Clasification Code: G34, Y90, G01, melalui: [https://www.isfin.net/sites/isfin.com/files/corporate\\_governance\\_risk-taking\\_and\\_firm\\_performance\\_of\\_islamic\\_banks\\_during\\_global\\_financial\\_crisis\\_.pdf](https://www.isfin.net/sites/isfin.com/files/corporate_governance_risk-taking_and_firm_performance_of_islamic_banks_during_global_financial_crisis_.pdf)
- Himaj, Shkendtje (2014), "Corporate governance in banks and its impact on risk and performance: review of literature on the selected governance mechanism", *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 2014, 3, pp. 53-85.
- Hull, John C. 2012, Risk management and financial institution, third edition, USA: Willey Finance
- Ibiam and Chinedu (2017), "Effect of Corporate Governance on Risk Management of Commercial Banks in Nigeria", *International Journal of Finance and Accounting*, 2017, 6(5): 145-153.
- Iqbal, Jamshed, Shasa Strobl and Sami Vahamaa (2015), "Corporate governance and the systemic risk of financial institution", JEL classification: G01, G20, G21, G30, G32, G34,
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976). "Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs, and ownership structure". *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.
- John, Kose, Lubomir Litov, and Bernard Yeung (2007), "Corporate Governance and Risk Taking", *Journal of finance*, juni 2007.
- Kowalewski, Oskar (2016) "Corporate governance and corporate performance: financial crisis (2008)", *Management Research Review*, Vol. 39 Issue: 11, pp.1494-1515, melalui <https://doi.org/10.1108/MRR-12-2014-0287>.
- Lai Ping-fu and On-na CHOI (2014), "Corporate Governance and Financial Performance of Bank in Asian Regions and Recommendations" *Asian Journal of Finance & Accounting*, ISSN 1946-052X, 2014, Vol. 6, No. 2
- Masry, Ahmed A. El, Tarek Abdelfattah and Ehab Elbahar (2016), 'Corporate Governance and risk management in GCC Banks' *Corporate Ownership and Control Journal / Volume 13, Issue 3, 2016*
- Mathew, Sudha, Ibrahim dan Archbold (2018) "Corporate governance and firm risk", *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 18 Issue: 1, pp.52-67, melalui: <https://doi.org/10.1108/CG-02-2017-0024>,
- McNulty, Terry, Chris Florackis, and Philip Ormrod (2012), *Corporate governance and risk: a study of board structure and process*, London: The Association of Chartered Certificate Accountants, ISBN: 978-1-85908-480-9

- Mercylynne, Mumbi Wanjugu dan Job Omagwa (2017), "Credit Risk Management And Financial Performance Of Selected Commercial Banks In Kenya" *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM) e-ISSN: 2278-487X, p-ISSN: 2319-7668. Volume 19, Issue 11. Ver. VII (November. 2017), PP 92-98.*
- Musalli, Mahfoudh Abdul Kareem dan ku Nur Izah Ku Ismail (2012), Corporate governance, bank specific characteristic, banking industry characteristics, and intellectual capital (IC), performance oh banks in Arab Gulf corporation council (GCC) countries", *Asian Aacademy of Management Journal of Accounting and Finance (AAMJAF), Vol. 8 (Supp. 1), 115-135, 2012*
- Nahar, Shamsun, Chistine Jubb dan Muhammad I Azim (2016), "Risk governance and performance: a developing country perspective", *Managerial Auditing Journal, Vol. 31 Issue: 3, pp.250-268, melalui <https://doi.org/10.1108/MAJ-02-2015-1158>,*
- Noman, abu Hanifa Md, Sajeda perwin, Mustafa Manir Chodhury (2015)," The Effect of Credit Risk on the Banking Profitability: A Case on Bangladesh", *Global Journal of Management and Business Research: C Finance, Volume 15 Issue 3 Version 1.0 Year 2015, Type: Double Blind Peer Reviewed International Research Journal, Publisher: Global Journals Inc. (USA), Online ISSN: 2249-4588 & Print ISSN: 0975-5853*
- Nzioki, Ndumai Cornelius (2016), "Effect of corporate governance on credit risk management in commercial banks in Kenya", *Tesis, master of business administration, School of Business, University of Nairobi, melalui <http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/99016/EFFECT%20OF%20CORPORATE%20GOVERNANCE%20ON%20CREDIT%20RISK%20MANAGEMENT%20IN%20COMMERCIAL%20BANKS%20IN%20KENYA%20C>*  
*N.pdf?sequence=1&isAllowed=y*  
(<https://keuangan.kontan.co.id/news/ojk-kinerja-perbankan-januari-2018-masih-stabil>
- Olamide, Olusanmi, Uwuigbe Ulawomwa dan Uwuigbe Olubukunola Ranti (2015), "The Effect of Risk Management on Bank's Financial Performance in Nigeria", *Journal of Accounting and Auditing: Research & Practice, , Vol. 2015 (2015), Article ID 239854, 7 pages <http://www.ibimapublishing.com/journals/JAARP/jaarp.html> DOI: 10.5171/2015.239854*
- Permatasari, Ika dan Retno Novitasary, (2014), "Pengaruh Implementasi *Good Corporate Governance* terhadap Permodalan dan Kinerja Perbankan di Indonesia: Manajemen Risiko Sebagai Variabel Intervening" *Jurnal Ekonomi kuantitaif Terapan, Vol 7 No.1, Februari 2014, p.52-59.*
- Prasojo (2015), "Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Bank Syariah" *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis, Vol. 2, No. 1, Maret 2015, p. 59-69.*
- Purwanto, Wawan (2015). "Analysis of the Impact of Good Corporate Governance and Bank Fundamentals to the Financial Performance of Banking Institutions in the Indonesian Stock Exchange (BEI)" , *Research Journal of Finance and Accounting, Vol.6, No.8, 2015, p.1 s/d 6.*

- Robinson, Thomas R, Hennie Van Greening, Elaine Henry, and Michael A. Broihahn (2009). *International financial statement analysis, Investment Series-CFA Institute*, New Jersey: John Wiley & Son.
- Roziq, Ahmad dan Herdian Nisar Danurwenda (2012), "Pengaruh good corporate governance terhadap corporate social responsibility melalui risiko bisnis dan kinerja keuangan pada bank umum syariah di Indonesia", *Jurnal Akuntansi*, Universitas Jember, p90-109.
- Rose, Caspar (2017), "The Relationship between Corporate Governance Characteristics and Credit Exposure in Banks: Implications for Financial Regulation" *European Journal of Law and Economics*, Vol. 43, No. 1, 02.2017, p. 167-194.
- Roziq dan Danurwenda (2012), "Pengaruh good corporate governance terhadap corporate social responsibility melalui risiko bisnis dan kinerja keuangan pada bank umum syariah di Indonesia", *Jurnal Akuntansi*, Universitas Jember, melalui: <https://jurnal.unej.ac.id/index.php/JAUJ/article/download/.../1010>
- Setiawaty (2016), "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perbankan dengan Manajemen Risiko sebagai Variabel Intervening": *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, Volume 13, (1), 2016 ISSN print: 1907-3011, ISSN online: 2528-1127 <http://journal.febunmul.net>
- Sobhy, Amina E., Ehab K.A. Mohamed dan Mosing M. Hussain (2017), "Corporate Governance and bank performance: Experience with Ten Asian Countries", melalui <http://ssrn.com/abstract=2900333>.
- Sounders, Anthony (2011), *Financial Institutions Management – a risk management approach*, Seventh Edition, Singapore: Mc.Graw-Hill.
- Sparta, (2018), "Dampak kegiatan *off balance sheet* terhadap risiko perbankan di Indonesia", laporan penelitian hibah internal Indonesia Banking School, P3M – IBS.
- Srairi, Samir (2015), "Corporate Governance Disclosure Practices and Performance of Islamic Banks in GCC Countries" *Journal of Islamic Finance*, Vol. 4 No. 2 (2015) 001 – 017.
- Subramanyam, KR and John J. Wild., (2009), *Financial statement analysis, Tenth edition*, Singapore: McGraw-Hill
- Wardoyo dan Agustini (2015), "Dampak implementasi RGEC terhadap nilai perusahaan yang go public di Bursa efek Indonesia", *Journal Ilmiah: KINERJA*, Volume 19, No.2, Th. 2015: Hal. 126-138.