



PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMEDIASI OLEH PERILAKU OPORTUNISTIK MANAJER PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2016

Celine¹

Wiwin Prastio²

Kwik Kian Gie School Of Business, Jakarta, Indonesia

e-mail: celine_madi96@outlook.com/telp:+62 8151886436

ABSTRACT

This research aim to investigate the effect of mechanism of good corporate governance to the extend of the value of the companies mediated by the opportunitic managerial behavior. The Agency Theory and Corporate Governance Practices are the theory underlying this research. The object of this research is the manufacture companies that registered in Indonesian Stock Exchange in period of 2014-2016. Based on the purposive sampling method, it shows that there are 67 companies registered as sample or 201 unit analysis. The purpose of the technique of analyzing data is to test every variable and hypothesis to Partial Least Square (PLS) through software Smart PLS Version 3.0 m3. This research generate results that mechanism of good corporate governance give positive effect to the value of the firm. There is no sufficient evidence that mechanism of good corporate governance give negative effect on the opportunistic managerial behavior. There is no sufficient evidence too that opportunistic managerial behavior give negative effect on the value of the firm. . Furthermore, opportunistic managerial behavior is proven to mediated the relationship between mechanism of good corporate governance and the value of the firm.

Keyword: corporate governance, Agency Thoery, Opportunistic Managerisl Behaviour, firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh perilaku oportunistik manajer. Teori keagenan dan praktek tata kelola perusahaan yang baik merupakan teori yang mendasari penelitian ini. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2016. Berdasarkan metode purposive sampling diperoleh 67 perusahaan sebagai sampel atau 201

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengutip sumber:
a. Penulisan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



unit analisis. Teknik analisis data untuk menguji masing-masing variabel dan hipotesis menggunakan *Partial Least Square* (PLS) melalui *software Smart PLS* Versi 3.0 m3. Penelitian ini menghasilkan temuan bahwa mekanisme *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tidak ditemukan cukup bukti bahwa mekanisme *good corporate governance* berpengaruh negatif terhadap perilaku oportunistik manajer. Tidak ditemukan cukup bukti pula perilaku oportunistik manajer berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, perilaku oportunistik manajer terbukti memediasi hubungan antara mekanisme *good corporate governance* dengan nilai perusahaan.

Kata kunci : Tata kelola perusahaan, Teori Keagenan, perilaku oportunistik manajer, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Konsep *corporate governance* muncul ketika dua pakar hukum, yaitu Adolf Augustus Berle dan Gardiner C. Means menerbitkan monograf berjudul “*The Modern Corporation and Private Property*” pada tahun 1932, yang kemudian disusul oleh Eugene Fama dan Michael Jense dalam tulisan “*Separation of Ownership and Control*” dengan *Principal Agency Theory*-nya pada tahun 1983. Isu *corporate governance* semakin berkembang ketika beberapa peristiwa ekonomi penting terjadi. Krisis keuangan Asia pada tahun 1997, dilanjutkan dengan kejatuhan besar seperti Enron dan Worldcom tahun 2002, serta ada isu krisis subprime mortgage di Amerika Serikat tahun 2008 menyadarkan dunia akan pentingnya penerapan *good corporate governance*. Selain peristiwa yang terjadi di luar negeri, di Indonesia pun peristiwa ekonomi yang diakibatkan oleh *Corporate Governance* yang buruk juga terjadi, yaitu salah satunya ada kasus Lippo (Sukmawati, 2004).

Darmawati, Khomsiyah, dan Rahayu (2004) menyatakan bahwa *corporate governance* yang lemah menjadi salah satu penyebab terjadinya peristiwa – peristiwa penting tersebut. Ciri utama dari lemahnya *good corporate governance* adalah adanya tindakan mementingkan diri sendiri di pihak manajer perusahaan yang mendasari lahirnya perilaku oportunistik manajerial. Investor sebagai *principal* mempercayakan dananya kepada perusahaan dan tidak bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan dan operasional perusahaan. Tetapi manajer sebagai *agent*, melakukan manipulasi demi kepentingannya sendiri, sehingga membuat investor kehilangan kepercayaan dan menyebabkan penarikan dana oleh investor atas dana yang telah ditanam sebelumnya.

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) diharapkan dapat memberikan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang dapat memberikan manfaat bagi perusahaan secara keseluruhan. Dalam penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) di Indonesia ada lima prinsip utama untuk tata kelola perusahaan yang baik yaitu transparansi (keterbukaan informasi), akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan keadilan (Mukhtaruddin, 2014).

Fenomena yang terkait dengan teori keagenan khususnya berhubungan dengan mekanisme *good corporate governance* dan nilai perusahaan, yaitu pasar modal Indonesia saat ini menunjukkan

Berdasarkan pada pengolahan 5 (lima) sampel perusahaan manufaktur terdaftar di BEI dapat dijelaskan mengenai fenomena yang berkembang di Indonesia khususnya yang terkait dengan mekanisme *good corporate governance* dan nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	K	V	I	D	A	T
------------------------------------	----------	----------	----------	----------	----------	----------

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN	UMLAH DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN			PBV		
			2014	2015	2016	2014	2015	2016
1	VOKS	Voksel Electric Tbk	2	2	2	1.2089	1.5985	1.8199
2	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk	2	3	3	1.6443	0.752	0.5399
3	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	3	2	3	1.9667	1.4956	1.8207
4	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	3	3	3	3.5307	2.2047	1.5838
5	HMSB	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	3	2	2	10.5253	13.6605	13.0358

ju
ni
ju
ni
pe
ya
m
m
In
20
pe

Fenomena-fenomena ini menggambarkan bahwa peningkatan atau penurunan jumlah dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan akan berdampak pada nilai perusahaan yang dimana fenomena ini akan dikaitkan dengan mekanisme *good corporate governance*. *Good corporate governance* dikenal oleh masyarakat luas sebagai struktur dan sistem pengelolaan perusahaan yang baik, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi, beberapa penelitian yang bersifat akademi telah membuktikan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara struktur dan mekanisme *corporate governance* dan kinerja keuangan perusahaan (Young, 2003). Dengan demikian pengaruh dari *corporate governance* terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang simpang siur.

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah ketidakkonsistenan hasil penelitian (*research gap*) dan *fenomena gap* mengenai pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh perilaku oportunistik manajer.



Dari latar belakang masalah tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

- Ha1 = Praktek *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- Ha2 = Praktek *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap Perilaku Oportunistik Manajer
- Ha3 = Perilaku Oportunistik Manajer berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
- Ha4 = Perilaku Oportunistik Manajer memediasi praktek *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Perusahaan yang menjadi objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan – perusahaan manufaktur yang listing pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan yang telah menerbitkan laporan keuangan yang telah di audit selama periode penelitian. Periode pengamatan penelitian yang diambil yaitu periode 2014 sampai 2016.

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data dengan menggunakan teknik observasi, yaitu dengan mengamati dan mengumpulkan data perusahaan. Data yang dikumpulkan merupakan data Perusahaan Industri Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan bersumber dari laporan keuangan perusahaan periode pengamatan 2014-2016 yang sudah di audit dan dipublikasikan pada disitus Bursa Efek Indonesia, yaitu <http://www.idx.co.id>

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2007:78). Penelitian ini menggunakan metode *Partial Least Square* (PLS) melalui *software Smart PLS* Versi 3.0 m3. SEM karena data variabel yang akan diteliti termasuk dalam variabel laten dengan indikator formatif. *Software* ini dapat diunduh melalui <http://www.smartpls.de>.

Tahapan tahapan yang dilakukan untuk menganalisis data dalam penelitian ini adalah :

1. *Confirmatory Factor Analysis* (untuk mengevaluasi hubungan antara indikator dengan variabel)
2. *Inner Model Analysis* (untuk menggambarkan hubungan antara variabel laten dengan teori substantive)
3. Pengujian Hipotesis
4. *Sobel Test* (untuk menguji varabel pemoderasi)



ANALISIS DAN PEMBAHASAN

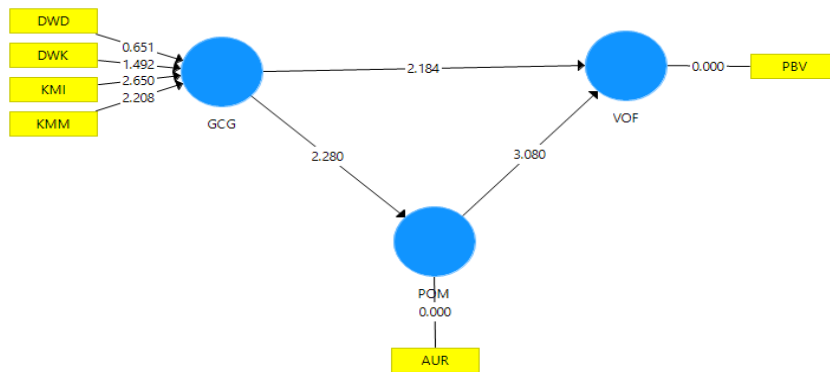
Berikut pemaparan disampaikan berurutan dengan tahap-tahap pengujian yang dilakukan.

1. *Confirmatory Factor Analysis* atau Evaluasi *outer model*

Tahap pertama dalam pengujian model SEM dengan menggunakan *Smart PLS* versi 3.0 M3 adalah mengevaluasi *outer model*. Pengujian *outer model* ini dilakukan guna mengetahui apakah indikator-indikator yang digunakan peneliti untuk mengukur variabel laten valid atau tidak. Berikut adalah gambar *output* hasil *bootstrapping*.

Gambar 4.1

Model Empirik pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Perilaku Oportunistik Manajer (1)



Sumber : *output bootstrapping Smart Pls*

Konstruk pada indikator formatif tidak dapat dianalisis dengan melihat *convergent validity* dan *composite reliability*. Dikarenakan konstruk formatif pada dasarnya merupakan hubungan regresi dari indikator ke konstruk maka cara menilainya adalah dengan melihat nilai koefisien regresi dan signifikansi dari koefisien regresi tersebut. Jadi kita melihat nilai *outer weight* masing-masing indikator dan nilai signifikansinya seperti yang terlihat di bawah ini.

Tabel 4.1

Outer Weight (Mean, STDEV,T-Values)

	Original Sample (O)	Sample Mean	Standard Deviation	T Statistics	P Values
AUR -> POM	1.000	1.000	0.000		
DWD -> GCG	0.138	0.148	0.212	0.651	0.515
DWK -> GCG	0.314	0.305	0.211	1.492	0.136
KMI -> GCG	0.532	0.471	0.201	2.650	0.008
KMM -> GCG	-0.633	-0.538	0.287	2.208	0.028
PBV -> VOF	1.000	1.000	0.000		

Sumber : hasil pengolahan data

1. Dilarang menyalip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Good Corporate Governance (GCG)

Tiga dari empat indikator yaitu Dewan Direksi (DWD), Dewan Komisaris Independen (DWK), dan Kepemilikan Institusional (KMI) memiliki koefisien regresi bertanda positif yaitu sebesar 0.138; 0.314; dan 0.532. Hal ini berarti hubungan antara ketiga indikator dengan variabel Mekanisme *Good Corporate Governance* sesuai dengan harapan. Tetapi untuk indikator Kepemilikan Manajerial (KMM) memiliki koefisien regresi bertanda negatif yaitu sebesar -0.633.

Dapat dilihat bahwa nilai t-statistik dari dewan komisaris independen (DWK), kepemilikan institusional (KMI), dan kepemilikan manajerial (KMM) lebih besar dari 1.44517 yaitu masing-masing sebesar 1.492; 2.650; dan 2.208. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga indikator ini signifikan pada alpha 15%. Sedangkan untuk dewan direksi (DWD) memiliki nilai t-statistik yang lebih kecil dari 1.44517 yaitu sebesar 0.651. Hal ini menunjukkan bahwa dewan direksi (DWD) tidak signifikan pada alpha 15%. Oleh karena itu, indikator dewan direksi (DWD) kan dikeluarkan dari analisis, lalu dilakukan kembali eksekusi hingga semua indikator signifikan.

Perilaku Oportunistik Manajer

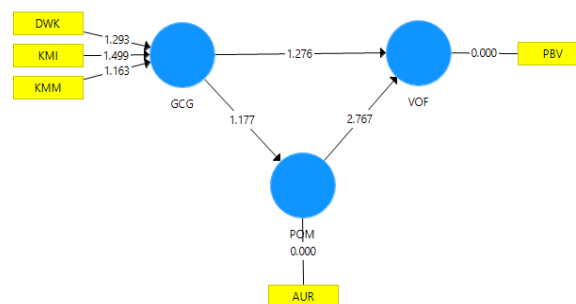
Pada penelitian ini, perilaku oportunistik manajer berperan sebagai variabel intervening yang dapat memediasi hubungan antara mekanisme *good corporate governance* dengan nilai perusahaan. *Asset Utilization Ratio* merupakan satu-satunya indikator untuk mengukur variabel konstruk perilaku oportunistik manajerial sehingga evaluasi indikator untuk variabel konstruk perilaku oportunistik manajerial tidak diperlukan.

Nilai Perusahaan / Value of The Firm

Pada penelitian ini, variabel nilai perusahaan hanya menggunakan satu indikator pengukuran, yaitu *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan satu-satunya indikator untuk mengukur variabel nilai perusahaan sehingga evaluasi indikator untuk variabel konstruk nilai perusahaan tidak diperlukan.

Gambar 4.2

Model Empirik pengaruh Good Corpoate Governance terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Perilaku Oportunistik Manajer (2)



Sumber : hasil pengolahan data



Good Corporate Governance

Nilai original sampel atau outer weight, sample means, standard deviation dan t-statistic untuk konstruk mekanisme good corporate governance tahap kedua tersaji pada tabel 4.2 berikut ini:

Tabel 4.2

Outer Weight (Mean, STDEV,T-Values) Tahap kedua

	Original Sample	Sample Mean	Standard Deviation	T Statistics	P Values
AUR -> POM	1.000	1.000	0.000		
DWK -> GCG	0.316	0.270	0.244	1.293	0.197
KMI -> GCG	0.541	0.405	0.361	1.499	0.135
KMM -> GCG	-0.673	-0.347	0.579	1.163	0.245
PBV <- VOF	1.000	1.000	0.000		

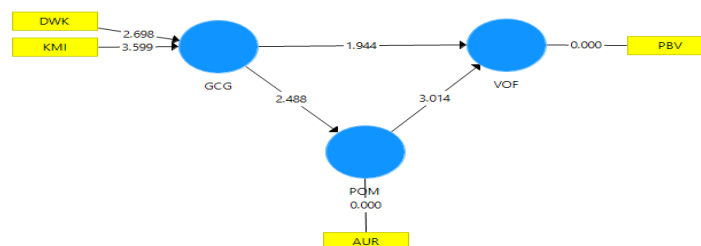
Sumber : hasil pengolahan data

Dua dari tiga indikator yaitu Dewan Komisaris Independen (DWK), dan Kepemilikan Institusional (KMI) memiliki koefisien regresi bertanda positif yaitu sebesar 0.316 dan 0.541. Hal ini berarti hubungan antara kedua indikator dengan variabel Mekanisme *Good Corporate Governance* sesuai dengan harapan. Tetapi untuk indikator Kepemilikan Manajerial (KMM) memiliki koefisien regresi bertanda negatif yaitu sebesar -0.673.

Dapat dilihat bahwa nilai t-statistik dari kepemilikan institusional (KMI) lebih besar dari 1.44517 yaitu sebesar 1.499. Hal ini menunjukkan bahwa indikator ini signifikan pada alpha 15%. Sedangkan untuk dewan komisaris independen (DWK) dan kepemilikan manajerial (KMM) memiliki nilai t-statistik yang lebih kecil dari 1.44517 yaitu masing-masing sebesar 1.293 dan 1.163. Hal ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen (DWK) dan kepemilikan manajerial (KMM) tidak signifikan pada alpha 15%. Oleh karena itu, akan dilakukan kembali eksekusi dengan menghilangkan indikator yang tidak signifikan, tetapi pengeluaran indikator dari pengolahan data akan dilakukan satu-persatu dan tidak dikerluarkan sekaligus dua indikator, sehingga pada eksekusi berikut yang akan dikeluarkan adalah indikator kepemilikan manajerial (KMM) karena memiliki t-statistic yang lebih kecil.

Gambar 4.3

Model Empirik pengaruh Good Corpoate Governance terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Perilaku Oportunistik Manajer (3)





Nilai *original sampel* atau *outer weight*, *sample means*, *standard deviation* dan *t-statistic* untuk konstruk mekanisme *good corporate governance* tahap ketiga tersaji pada tabel 4.3 berikut ini:

Tabel 4.3

Outer Weight (Mean, STDEV,T-Values) Tahap ketiga

	Original Sample	Sample Mean	Standard Deviation	T Statistics	P Values
AUR -> POM	1.000	1.000	0.000		
DWK -> GCG	0.628	0.615	0.233	2.698	0.007
KMI -> GCG	0.753	0.707	0.209	3.599	0.000
PBV <- VOF	1.000	1.000	0.000		

Sumber : hasil pengolahan data

Indikator pertama yang digunakan dari GCG dalam penelitian ini adalah dewan komisaris independen (DWK). Dewan komisaris independen (DWK) memiliki koefisien regresi bertanda positif yaitu sebesar 0.628 dan juga memiliki nilai t-statistik yang lebih besar dari 1.44517, yaitu sebesar 2.698. Jadi ditemukan bahwa dewan komisaris independen (DWK) berhubungan positif signifikan terhadap mekanisme *good corporate governance* (GCG). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen (DWK) valid untuk dijadikan sebagai indikator mekanisme *good corporate governance* (GCG).

Indikator kedua yang digunakan dari GCG dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional (KMI). Kepemilikan institusional (KMI) memiliki koefisien regresi bertanda positif yaitu sebesar 0.753 dan juga memiliki nilai t-statistik yang lebih besar dari 1.44517, yaitu sebesar 3.599. Jadi ditemukan bahwa kepemilikan institusional (KMI) berhubungan positif signifikan terhadap mekanisme *good corporate governance* (GCG). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen (DWK) valid untuk dijadikan sebagai indikator mekanisme *good corporate governance* (GCG).

2. Pengujian Model Struktural (*Inner Model*)

Langkah selanjutnya setelah dilakukan *confirmatory analysis* (evaluasi *outer model*) adalah dilakukannya pengujian model struktural (*inner model*). Tujuan dari pengujian model struktural ini adalah untuk mengevaluasi hubungan antar variabel konstruk yang telah dihipotesiskan dalam penelitian ini. Cara menilainya adalah dengan melihat *R-square* untuk setiap konstruk endogen. Kriteria hasil *R-square* sebesar 0.67; 0.33; dan 0.19 untuk konstruk endogen dalam model struktural mengindikasikan bahwa model baik, moderat, dan lemah.



Tabel 4.4

Tabel *Rsquare*

Variabel Endogen	R Square
POM	0.031
VOF	0.067

Sumber : hasil pengolahan data melalui PLS Algorithm

Berdasarkan pada tabel 4.4 di atas dapat dijelaskan tentang *goodness of fit model* berdasarkan *R-square* untuk konstruk endogen yaitu Perilaku Oportunistik Manajer (POM) dan Nilai Perusahaan (VOF). Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.031 untuk konstruk Perilaku Oportunistik Manajer (POM) menunjukkan bahwa 3.1% variasi dari Perilaku Oportunistik Manajer (POM) dapat diterangkan oleh variabel Good Corporate Governance (GCG), sedangkan 96.9% lainnya diterangkan oleh variabel atau faktor lain.

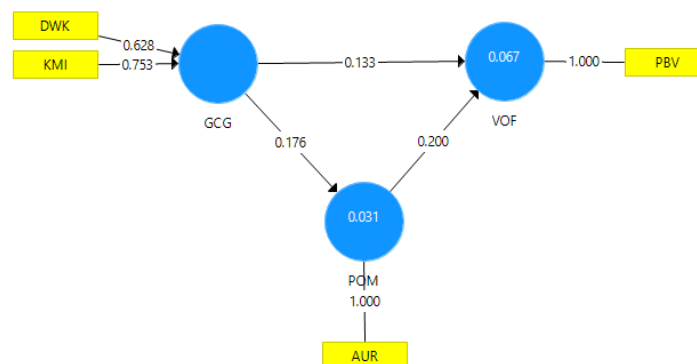
Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0.067 yang memberi arti bahwa model struktural yang terbentuk pada persamaan 3.2 merupakan model dengan kategori lemah. Hanya 6.7% variasi dari Nilai Perusahaan (VOF) dapat diterangkan oleh variasi dari variabel-variabel dalam persamaan struktural, sedangkan 93.3% lainnya diterangkan oleh variabel atau faktor lain.

3. Pengujian Hipotesis

Hasil pengolahan evaluasi model struktural melalui *outer* dan *inner model* tersajikan melalui *running-an Bootstrapping* dan *PLS Algorithm* yang disajikan pada gambar 4.4 dibawah ini :

Gambar 4.4

Model Struktural Empirik



Sumber : *output PLS Algorithm*



Berikut ini adalah nilai *inner model* dan t-statistik yang tersaji dalam tabel 4.5 dibawah ini :

Tabel 4.5
Inner Model dan t-statistic

	Original Sample	Sample Mean	Standard Deviation	T Statistics	P Values
GCG -> POM	0.176	0.185	0.071	2.488	0.013
GCG -> VOF	0.133	0.131	0.069	1.944	0.052
POM -> VOF	0.200	0.206	0.066	3.014	0.003

Sumber : hasil pengolahan data melalui PLS Algorithm

Berdasarkan pada tabel 4.5 dan gambar 4.4 dilakukan uji hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 1

Hipotesis 1 mengatakan bahwa mekanisme *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian statistic dengan *Partial Least Square* menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0.133 dengan t-statistik sebesar 1.944. Koefisien regresi bertanda positif menunjukkan bahwa mekanisme *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai t-statistik hitung lebih besar dari nilai t-tabel (tingkat signifikansi 15%), menunjukan bahwa mekanisme *good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi hipotesis 1 yaitu mekanisme *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terbukti.

Hipotesis 2

Hipotesis 2 mengatakan bahwa mekanisme *good corporate governance* berpengaruh negative terhadap perilaku oportunistik manajerial. Hasil pengujian statistic dengan *Partial Least Square* menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0.176 dengan t-statistik sebesar 2.488. Koefisien regresi bertanda positif menunjukkan bahwa mekanisme *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap perilaku oportunistik manajerial. Nilai t-statistik hitung lebih besar dari nilai t-tabel (tingkat signifikansi 15%), menunjukan bahwa mekanisme *good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap perilaku oportunistik manajerial. Jadi hipotesis 2 yaitu mekanisme *good corporate governance* berpengaruh negative terhadap perilaku oportunistik manajerial tidak terbukti.

Hipotesis 3

Hipotesis 3 mengatakan bahwa perilaku oportunistik manajerial berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian statistic dengan *Partial Least Square* menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0.200 dengan t-statistik sebesar 3.014. Koefisien regresi bertanda positif menunjukkan bahwa perilaku oportunistik manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai t-statistik hitung lebih besar dari nilai t-tabel (tingkat signifikansi 15%), menunjukan bahwa perilaku oportunistik manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi hipotesis 3 yaitu perilaku oportunistik manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tidak terbukti.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya atau hasil penelitian, penulisan, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hipotesis 4

Hipotesis 4 mengatakan bahwa perilaku oportunistik manajerial memediasi hubungan antara mekanisme *good corporate governance* dengan nilai perusahaan. Hipotesis penelitian ini untuk menjawab pertanyaan penelitian nomor 4. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *sobel test* (Baron & Kenny, 1986).

Tabel 4.6
Hasil perhitungan sobel test dengan bantuan danielsoper.com

Sobel test statistic:	1.91868651
One-tailed probability:	0.02751201
Two-tailed probability:	0.05502402

Sumber : hasil pengolahan data

Nilai *t* yang didapatkan dari penghitungan ini adalah 1.91868651. Apabila nilai tersebut dibandingkan dengan *t* statistik pada 0,15 yaitu 1,44517 maka hasil yang didapatkan adalah perilaku oportunistik manajer terbukti signifikan merupakan variabel mediasi pada hubungan antara *good corporate governance* dan nilai perusahaan (*t*-hitung > *t*-statistik, maka terbukti sebagai variabel mediasi). Jadi dapat disimpulkan perilaku oportunistik manajerial dapat memediasi hubungan antara *good corporate governance* dengan nilai perusahaan dan hipotesis 4 terbukti.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan :

1. Mekanisme *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2014-2016.
2. Mekanisme *good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap perilaku oportunistik manajerial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2014-2016.
3. Perilaku oportunistik manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2014-2016.
4. Perilaku oportunistik manajerial terbukti dapat memediasi hubungan antara mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan manufaktur periode tahun 2014-2016.



Saran :

Mengingat adanya keterbatasan dari penelitian ini, peneliti ingin memberikan beberapa saran untuk pengembangan lebih lanjut mengenai topik ini, yakni :

1. Dari segi model struktural penelitian ini menyatakan bahwa model yang dibuat masih tergolong lemah. Oleh karena itu, peneliti menyarankan agar dalam penelitian selanjutnya dapat menggunakan lebih banyak variabel sehingga dapat memperkecil kemungkinan R-Square yang bernilai rendah,
2. Pada variabel mekanisme *good corporate governance*, tidak semua indikator dapat digunakan karena tidak terbukti valid, oleh karena itu peneliti menyarankan untuk memilih indikator lain atau lebih banyak atau sama tetapi pada objek yang berbeda saat melakukan penelitian yang serupa.
3. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat melakukan penelitian yang sifatnya pengembangan dan perbaikan dari penelitian ini sehingga dapat menambah wawasan dan pengetahuan tentang permasalahan yang sama dengan metode penelitian yang sama maupun berbeda.
4. Penelitian ini hanya menggunakan data selama tiga tahun, yaitu tahun 2014-2016. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan menggunakan data yang lebih spesifik, agar hasil penelitian lebih lengkap dan akurat.
5. Pengukuran dewan direksi dalam penelitian ini menggunakan log untuk menghitung dengan asumsi agar nilai menjadi kecil, penelitian selanjutnya disarankan untuk tidak menggunakan log dalam melakukan pengukuran dewan direksi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adolf A. Berle, Gardiner Means. 1932, *The Modern Corporation and Private Property*, United States of America.
- Agoes, Cenik. Ardana. 2009, *Etika Bisnis dan Profesi*. Salemba Empat: Jakarta.
- A.Tjahjono, S.Chaeriyah. 2017, *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Intervening Profitabilitas*. Jurnal Kajian Bisnis, Vol.25, No.1.
- Antonia, E. 2008, *Analisis Pengaruh Reputasi Auditor, Proporsi Dewan Komisaris Independen*.
- Barnhart Scott W. Dan Stuart Rosenstein. 1998, *Board composition, managerial ownership, and firm performance: An empirical analysis*. The Financial Review. 33 (November).(4).1-16.
- Black, B. S., W.Kim, H. Jang, dan K.S. Park. 2002, *Does Corporate Governance Affect Firm Value? Evidence From Korea*. Finance Working Paper, No.103.



Black, B. S. dan V. Khanna. 2007, *Can Corporate Governance Reforms Increase Firm Market Values? Event Study Evidence from India*. Journal of Empirical Legal Studies, Vlok. 4: pp. 749-796.

Bøhren, Øyvind, Ødegaard dan Bernt Anne. 2004. *Governance and Performance Revisited*. ECGI working paper series in finance, N. 28/2004, http://ssrn.com/abstract_id=423461.

Cadbury Report. 1992, *Report of Committee on The Financial Aspects of Corporate Governance*. Great Britain: Gee.

Chariri dan Ghozali, Achmad. 2007, *Teori Akuntansi*, Penerbit Andi, Yogyakarta.

Coombes, Paul dan Mark Watson. 2000, *Three Surveys on Corporate Governance*, The McKinsey Quarterly, No. 4.

Dahya, Jay, Lonie., A Alasdair, Power., David M. 1998, *Ownership Structure, Firm Performance and Top Executive Change : an Analysis of UK Firms*. Journal of Business Finance and Accounting. pp. 1089-1118.

Daniri, Mas. 2005, *Good Corporate Governance Konsep dan Penerapannya Dalam Konsep Indonesia*. Ray Indonesia, Jakarta.

Darmawati D., Khomsiyah dan Rika Gelar Rahayu. 2004, *Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi VII, IAI, Denpasar.

Darwis. 2009, *Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan*. Jurnal Keuangan Dan Perbankan Vol 13, No.3. Hal 418-430. terakreditasi SK no. 167/DIKTI/KEP/2007.

Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Book Company: Sydney.

De Jong, A., D. V. DeJong, G. Mertens, dan C.E. Wasley. 2005, *The Role of Self-Regulation in Corporate Governance: Evidence and Implications from the Netherlands*.

Dharmapala, Dhammika dan Vikramaditya. 2008, *Corporate Governance, Enforcement, and Firm Value: Evidence From India*, Working Paper Series, No. 08-005, University of Michigan Law & Economics, #rd Annual Conference on Empirical Legal Studies Paper.

Dijendra. 2010, *Membangun Budaya Organisasi dengan GCG*.

Drobetz, W., Schillhofer, A. and Zimmermann, H. (2004). Corporate Governance and Expected Stock Returns: Evidence from Germany. European Financial Management, 10 (2), pp. 267-293.

Efni, Yulia dkk. 2011. *Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen : Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)*. Universitas Riau.

Eisenhardt, K. (1989), *Agency Theory: An Assessment and Review*. Academy of Management Journal, Vol.14: pp. 57-74.

Fama, E. (1980), *Agency Problems and the Theory of the Firm*. Journal of Political Economy, pp. 288-307.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



Fama, E.F., dan Jensen, M.C. (1983), *Agency Problem and Residual Claims*. The Journal of Law and Economics, Vol. 26: pp. 327-349.

Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2000, *Second Position Paper for Recommendation concerning Good Corporate Governance (Detailed Comments)*.

Haruman, Tendi. 2008, *Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan*. Finance and Banking Journal. Volume 10. No.2. Hal 150- 165. Bandung.

Herawaty, Vinola. 2008, *Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 10 No. 2, November, 2008, hal: 97-108.

Hendriksen, Eldon S. dan Michael F. van Breda, 2002. *Teori Akuntansi. Buku 2*, (diterjemahkan oleh: Wibowo, Herman), Interaksara, Batam.

Holmstrom, B. 1979, *Moral Hazard and Observability*. The Bell Journal of Economics, 10 (1): 74-91.

IICG: <http://www.iicg.org>

Jiraporn, P. & Ning, Y. 2006. *Dividend Policy, Shareholder Right, and Corporate Governance*. Available on-line at www.ssrn.com

Kawatu, Freddy Samuel. 2009, *Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening*. Artikel Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol. 13, No.3, September 2009: 405-417.

Knyazeva, Anzhela and Knyazeva, Diana and Raheja, Charu G. 2009, *Benefits of Focus vs. Heterogeneity: An Analysis of Corporate Boards*. AFA 2010 Atlanta Meetings Paper.

Laila, Noor. 2011. "*Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009)*". Skripsi Tidak Dipublikasikan. Semarang: Universitas Diponegoro Semarang

Lamarto dan Mariana Adinata, Edisi Kedelapan, Jilid 2, Erlangga, Jakarta.

La Porta R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, dan R. Vishny. 2000, *Investor Protection and Corporate Governance*. Retrieved from Paris: OECD Publication Services.

Lee, Wen Sung. 2011, *Analysis of Decision Making Factors for Equity Investments by DEMANTEL and Analysis Network Process*.

Melinda, F.I, dan Bertha S. Sutejo. 2008, *Interdependensi Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional serta Pengaruhnya terhadap Kinerja Keuangan*. Jounal Manajemen dan Bisnis. Vol 7 No.2.

Mutamimah. 2003, *Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan Non Finansial Yang Go Public Di Pasar Modal Indonesia*. Jurnal Bisnis Strategi. Vol. 11 Juli. Pp 71-60.

Nor Hadi. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

OECD. 2004, *OECD Principles of Corporate Governance*.



Pawlina, G., and Renneboog, L. (2005), *Is investment-cash flow sensitivity caused by the agency costs or asymmetric information? Evidence from the UK*. Discussion Paper. Tilburg University, Januari.

Pudyastuti. 2009. *Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Universitas Diponegoro Semarang.

Ratna Wardhani. 2006, *Mekanisme GCG dalam perusahaan yang mengalami Permasalahan Keuangan (Financially Distressed Firms)*. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang.

Reny Dyah, Retno M. 2012, *Pengaruh GCG dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Yang terdaftar di BEI Periode 2007-2010)*, Jurnal Nominal.

Ross, A Stephen. 1973, *The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem*. American Economics Review 63(2): 134-139.

Roychowdhury, Sugata and Ross L. Watts. 2007. *Asymmetric timeliness of earnings, market-to-book and conservatism in financial reporting*. Journal of Accounting and Economics.

Sanford J. Grossman and Oliver D. Hart. 1982, *Corporate Financial Structure and Managerial Incentives*.

Scott, W.R., 2000, *Financial Accounting Theory, 2nd edition*. Prentice Hall Canada Inc.

Solihin, Ismail. 2009, *Pengantar Manajemen*. Jakarta: Erlangga.

Sri Hermuningsih dan Dewi Kusuma Wardani. 2009, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Siasat Bisnis. Vol.3, No.2.

Suklimah Ratih. 2011, *Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Peraih The Indonesia Most Trusted Company-CGPI*. Jurnal Kewirausahaan Volume 5 Nomor 2, Desember 2011.

Tang, Linda. 2007, *A Simultaneous Approach to Analyzing the Relation Between Board Structure, Corporate Governance Mechanisms and Performance of Japanese Firms (1989-2001)*, University of Saskatchewan Saskatoon.

Terin Tanadi. 2014, *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Perilaku Oportunistik Manajer pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012*, Jakarta.

Untung Wahyudi dan Hartini Prasetyaning Pawestri. 2006, *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*, Malang.

Walsh, James P., dan James P. Seward. 1990, *On the Efficiency of Internal and External Corporate Control Mechanisms*. Academy of Management Review, Vol. 15: pp. 421-458.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1991, *Manajemen Keuangan, Alih Bahasa : Yohanes*.



Widarjo, Wahyu, Bandi dan Sri Hartoko. 2010, *Pengaruh Ownership Retention, Investasi Dari Proceeds, dan Reputasi Auditor Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial dan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi*. Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto.

World Bank. 1999, *Corporate Governance: A Framework for Implementation*.

Yermack D., (1996), Higher Market Valuation of Companies with Small Board of Directors. *Journal of Financial Economics* 40, 185-211.

Young, Beth. 2003, *Corporate Governance and Firm Performance: Is There a Relationship?*. Ivey Business Journal. Improving The Practice of Management.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.