KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

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 mortage 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

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
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.

kepentingannya sendiri, sehingga membuat investor kehilangan kepercayaan dan menyebabkan penarikan dana oleh investor atas dana yang telah ditanam sebelumnya.

Good corporate governance berkembang dengan bertumpu pada *agency theory*, dimana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan tersebut dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada peraturan dan ketentuan yang berlaku (Terin Tanadi,2004). Tujuan utama dari suatu perusahaan yaitu dengan memaksimalisasi nilai perusahaan melalui kemakmuran pemilik perusahaan (pemegang saham) yang ditunjukkan dengan meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan (Hermuningsih dan Dewi, 2009:173). Nilai perusahaan adalah sangat penting karena tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimisasi nilai perusahaan, jika perusahaan berjalan dengan baik, maka nilai perusahaan akan meningkat atau dapat dikatakan memaksimisasi harga saham (Weston & Copeland, 1991).

Haruman (2008) menyatakan bahwa dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen perusahaan memiliki tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Perbedaan tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadinya.

Menurut World Bank (1999), mekanisme pengendalian corporate governance dibagi menjadi dua, yaitu mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Mekanisme eksternal antara lain terdiri dari : pasar modal, pemberi dana, konsumen, dan regulator. Walsh dan Seward (1990) menyatakan bahwa mekanisme pengendalian eksternal merupakan pengendalian perusahaan berdasarkan mekanisme pasar (*the market for*

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
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.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

corporate control) yaitu dengan melalui efektifitas pasar modal (Fama dan Jensen,1983), pasar produk dan jasa (Grossman dan Hart,1982), serta pasar sumber daya manajerial (Fama,1980). Sedangkan mekanisme internal antara lain terdiri dari : pengendalian yang dilakukan oleh dewan komisaris (Fama dan Jensen,1983) termasuk komite-komite di bawahnya, dewan direksi, manajemen, dan para pemegang saham, atau melalui skema insentif yang menarik dan kompetitif untuk manajemen (Fama,1980). Teori keagenan lebih menyoroti aspek mekanisme pengendalian *corporate governance* internal (Eisenhardt,1989), oleh karena itu, penelitan ini menggunakan struktur dan mekanisme corporate governance internal yang terdiri dari anggota dewan komisaris, anggota dewan direksi, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

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), akuntabiitas, tanggung jawab, independensi, dan keadilan (Mukhtaruddin, 2014). Lima prinsip utama ini sangat penting meningkatkan kualitas pelaporan keuangan dan mengurangi aktivitas penyimpangan yang dilakukan oleh perusahaan. Tujuan dari penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) itu sendiri untuk meningkatkan efisiensi, efektivitas, keberlanjutan suatu perusahaan dan yang paling penting memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki tata kelola perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan (Dewi dan Priska Kartika,2016).

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
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.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
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.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Fenomena yang terkait dengan teori keagenan khususnya berhubungan dengan mekanisme *good corporate governance* dan nilai perusahaan, yaitu pasar modal Indonesia saat ini menunjukan bahwa terdapat indikasi perusahaan-perusahaan di Indonesia telah mengembangkan bebagai mekanisme tata kelola perusahaan yang baik dengan harapan dapat mengurangi masalah keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan.

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

Tabel 1.1

Nilai Perusahaan yang diukur dengan menggunakan *price to book value* (PBV)

KODE	NAMA PERUSAHAAN	PBV		
		2014	2015	2016
VOKS	Voksel Electric Tbk	1.2089	1.5985	1.8199
IMAS	Indomobil Sukses International Tbk	1.6443	0.752	0.5399
DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	1.9667	1.4956	1.8207
MAIN	Malindo Feedmill Tbk	3.5307	2.2047	1.5838
HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	10.5253	13.6605	13.0358

Tabel 1.1 di atas menggambarkan besaran nilai perusahaan yang diukur dengan price to book value (PBV). Kelima perusahaan yang dijadikan sebagai sampel diatas menunjukan nilai perusahaan ada yang mengalami kenaikan di tahun berikutnya seperti Voksel Electric Tbk., tetapi ada juga perusahaan yang nilai perusahaannya mengalami penurunan di tahun berikutnya, seperti Indomobil Sukses International Tbk., dan Malindo Feedmill Tbk.

Fenomena lain yang menarik untuk diperhatikan adalah *monitoring* oleh Dewan Komisaris Independen. Dalam rangka untuk meningkatkan transparansi perusahaan yang

merupakan salah satu prinsip dalam penerapan good corporate governance diperlukan adanya keberadaan dewan komisaris yang dianggap lebih objektif dalam melakukan pengambilan keputusan (Fama&Jensen,1983)

Tabel 1.2

Jumlah Dewan Komisaris pada Perusahaan Manufaktur

KODE	NAMA PERUSAHAAN	JUMLAH DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN		
		2014	2015	2016
VOKS	Voksel Electric Tbk	2	2	2
IMAS	Indomobil Sukses International Tbk	2	3	3
DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	3	2	3
MAIN	Malindo Feedmill Tbk	3	3	3
HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	3	2	2

Tabel 1.2 diatas menunjukan jumlah dewan komisaris indpenden di beberapa perusahaan yang terdaftar dalam perusahaan manufaktur. Darya Varia Laboratoria Tbk. mengurangi jumlah dewan komisaris independennya sebesar 33% pada tahun 2015 dan pada periode yang sama nilai perusahaannya mengalami penurunan sebesar 24%, lalu perusahaan ini kembali menambah jumlah dewan komisaris independennya pada tahun 2016 sebesar 50% dan pada periode yang sama nilai perusahaannya mengalami peningkatan sebesar 22%. Voksel Electric Tbk. tidak melakukan penurunan atau peningkatan jumlah komisaris, tetapi nilai perusahaannya mengalami peningkatan yang konsisten, hal ini berbanding terbalik dengan Malindo Feedmill Tbk. yang juga tidak melakukan penurunan atau peningkatan jumlah komisaris independen, tetapi nilai perusahaannya mengalami penurunan secara konsisten. Fenomena lainnya dapat dilihat pada Indomobil Sukses International Tbk.,perusahaan ini melakukan peningkatan jumlah

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta dilindungi Undang-Undang
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.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

dewan komisaris pada tahun 2015 sebesar 50%, tetapi dapat dilihat pada periode yang sama nilai perusahaannya mengalami penurunan sebesar 54%.

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 menunjukan hasil yang simpang siur.

Dharmapala dan Khanna (2008) melakukan penelitian untuk menguji dampak dari *corporate governance* terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan suatu rangkaian dari pembaharuan *corporate governance* di India. Penelitian ini menggunakan sampel besar yang meliputi 4000 perusahaan dengan menggunakan data periode tahun 1998 sampai tahun 2006. Hasil penelitian menyajikan suatu pengaruh yang kuat, yaitu suatu pengaruh yang positif dan signifikan dengan jumlah yang lebih dari 10%, dari pembaharuan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's q. Hasil penelitian Dharmapala dan Khanna ini adalah sejalan dengan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya, yaitu Black, Kim, Jang, dan Park (2005); dan Black, Jang dan Kim (2006) yang dilakukan di Korea. Terakhir, penelitian Dharmapala dan Khanna ini juga memberi kontribusi secara khusus terhadap evaluasi empiris (*empirical evaluation*) yang dilakukan oleh Black and Khanna (2007) untuk pembaharuan *corporate*

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
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.

governance di India. Garay dan González (2008) melakukan penelitian untuk menguji hubungan antara *corporate governance*, yang diukur dengan *Corporate Governance Index* (CGI), dan nilai perusahaan, yang diukur dengan *Price to Book Value* (P/BV) dan Tobin's q, pada perusahaan-perusahaan go public di Venezuela. Hasil penelitian Garay dan González menunjukkan bahwa suatu kenaikkan sebesar 1% dalam CGI mengahasilkan suatu kenaikkan rata-rata sebesar 11,3% dalam dividend payouts, 9,9% dalam *Price to Book Value*, dan 2,7% dalam Tobin's q. Temuan-temuan Garay dan González ini adalah konsisten dengan model teoritis dari La Porta, et al. (2002) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berhubungan dengan kepercayaan yang tinggi dari investor.

Silveira dan Barros (2007) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh dari kualitas *corporate governance* terhadap nilai pasar dari 154 perusahaan *go public* di Brazilia pada tahun 2002. Proksi dari kualitas *corporate governance* diperoleh dari suatu indek *governance* yang telah dibangun. Investigasi mengikutsertakan pendekatan ekonometrika yang berbeda untuk mengatasi kompleksitas permasalahan, yaitu *multiple regressions* dengan menggunakan *Ordinary Least Squares* (OLS), pendekatan variabel-variabel instrumental, dan sistem-sistem dari persamaan simultaneous. Hasil analisis multiple regressions (OLS) yang menggunakan varibel Tobin's q dan P/BV sebagai variabel nilai pasar menyarankan bahwa, ceteris paribus, suatu perubahan dari yang paling buruk ke yang paling baik dalam kualitas *governance* akan menghasilkan suatu kenaikkan dalam *market capitalization* berturut-turut dari sekitar 85% dan 100%. Sedangkan hasil yang menggunakan *simultaneous equation approach* mengindikasikan adanya suatu hubungan kausalitas yang sebaliknya antara kualitas *corporate governance* dan nilai perusahaan.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
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.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Chhaochharia dan Grinstein (2006) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mempelajari pengaruh pengumuman dari peraturan-peraturan baru *governance* atas nilai perusahaan. Penelitian ini membagi sampel dalam dua kelompok, yaitu; kelompok pertama terdiri dari perusahaan-perusahaan yang CEOs-nya menjual saham, dan kelompok yang kedua terdiri dari perusahaan-perusahaan yang *corporate insiders*-nya (directors atau officers), menjual saham. Prosedur ini menghasilkan 72 perusahaan dalam sampel CEO dan 124 perusahaan dalam sampel insider. Data keuangan untuk seluruh pengujian datang dari the *Center for Research in Security Prices* (CRSP) *database* dan the *Compustat database*, antara Januari 2001 dan Maret 2001. Secara umum, hasil penelitian Chhaochharia dan Grinstein memberi kontribusi untuk jalur penelitian yang menguji hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan, misalnya, Yermack (1996), Gompers, Ishii, dan Metrick (2003), Cremers dan Nair (2005), Bebchuk, et al. (2004). Studi-studi ini menemukan bukti bahwa struktur-struktur *governance* tertentu adalah berhubungan dengan kinerja yang lebih baik dan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Black et al. (2002) menguji keterkaitan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan di Korea. Data *corporate governance* diperoleh dari survei yang dilakukan oleh Korean Stock Exchange (KSE) pada bulan Maret dan Juli 2001. Black et al. menggunakan respon survei untuk menyususun *corporate governance index* (0 -100). Indeks ini terdiri dari enam sub-indeks, yaitu: 1) *shareholder rights*; 2) *board of directors*; 3) *outside directors;* 4) *audit committee and internal auditor*; 5) *disclosure to investor*; dan 6) *ownership parity*, yang mengukur tingkat dimana pemegang saham terbesar menggunakan *pyramidal* atau *cross-holding structure* untuk mengendalikan hak suara dibandingkan pemegang saham langsung membeli pada perusahaan bersangkutan. Analisis regresi

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
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.
© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

berganda digunakan untuk menguji hubungan *signaling*, untuk *endogeneity* menggunakan two-stage (2SLS) dan threestage (3SLS) least squares. Tobin's q digunakan sebagai ukuran nilai perusahaan, dan diregresikan pada CGI serta variabel control lain, yaitu: *log of book asset value*, *log of years of listing*, dan *industry dummy variables*, *Sales growth* juga ditambahkan dalam persamaan regresi untuk melihat peluang pertumbuhan perusahaan. Selain itu *debt-to-equity ratio* dan kepemilikan saham oleh pemegang saham terbesar dimasukkan untuk mengontrol dampaknya pada nilai perusahaan. Hasil penelitian menemukan bukti bahwa peningkatan 10 poin pada GCI akan meningkatkan Tobin's Q dari 15% nilai buku aset atau 40% dari nilai buku common equity.

Tang (2007) melakukan studi untuk menguji signifikansi pengaruh dari mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan return saham. Studi ini menggunakan sebuah sampel yang terdiri dari 117 perusahaan non financial Jepang yang tercatat di Tokyo Stock Exchange meliputi data periode tahun 1989 sampai tahun 2001. Menggunakan suatu pendekatan ekonometrika yang berbeda dari studi-studi sebelumnya, hubungan antara komposisi dewan dan kinerja perusahaan adalah diuji dengan analisis pooled least squares regression estimates. Hasil-hasil studi Tang menunjukkan bahwa: (1) terdapat suatu hubungan yang negatif dan signifikan antara perputaran dari anggota-anggota *board of directors* dan kinerja perusahaan; (2) pengurangan ukuran dewan adalah signifikan negatif berpengaruh terhadap kinerja perusahaan; (3) tidak terdapat bukti yang konsisten pengaruh dari *outside directorship*, sebagai salah satu proksi dari mekanisme *corporate governance*, terhadap kinerja perusahaan.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
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.
© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Javed dan Iqbal (2007) melakukan investigasi untuk menjawab pertanyaan apakah perbedaan dalam tingkat kualitas dari *corporate governance* yang dimiliki perusahaan dapat menjelaskan tingkat kinerja yang dicapai perusahaan. Investigasi dilakukan terhadap sebuah sampel yang terdiri dari 50 perusahaan yang tercatat di Karachi Stock Exchange. Javed dan Iqbal melakukan analisis terhadap hubungan antara tingkat nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q dan *Corporate Governance Index* (CGI) yang diukur dengan menggunakan tiga sub-indikasi yaitu dewan (*board*), shareholdings dan ownership, dan pengungkapan (*disclosures*) dan transparansi (*transparency*). Hasil investigasi mengindikasikan bahwa *corporate governance* adalah berarti di Pakistan. Bagaimanapun, tidak seluruh komponen dari *corporate governance* adalah penting. *Board composition* dan *ownership* dan *shareholdings* meningkatkan kinerja perusahaan, sedangkan *disclosure* dan *transparency* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil investigasi ini menunjukkan bahwa kecukupan tingkat *governance* perusahaan tidak dapat menggantikan kondisi yang sesungguhnya dari perusahaan. Rendahnya tingkat produksi dan praktek-praktek manajemen yang buruk tidak dapat ditutupi dengan pengungkapan yang jelas dan standar-standar untuk transparansi.

Penelitian Bøhren dan Ødegaard (2004) yang dilakukan pada seluruh perusahaan non financial yang tercatat di Oslo *Stock Exchange* dan menggunakan data periode tahun 1989-1997, menemukan bukti adanya suatu hubungan yang terbalik dengan tingkat signifikansi yang tinggi antara kepemilikan dari luar yang terkonsentrasi (*outside concentration*) dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's q. Sebaliknya kepemilikan dari dalam (*insider holdings*) adalah menciptakan kenaikan nilai sekitar sampai dengan 60%. Temuan selanjutnya adalah bahwa kepemilikan individual atau

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
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.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

kepemilikan langsung (*direct ownership*) berhubungan dengan kinerja yang lebih tinggi dibandingkan dengan kepemilikan tidak langsung (*indirect ownership*) berupa multiple–agent intermediaries. Hasil penelitian juga membuktikan bahwa kinerja menurun seiring dengan meningkatnya ukuran dewan, *leverage*, *dividend payout*, dan fraksi dari saham-saham *non–voting* dan menyarankan bahwa mekanisme *corporate governance* adalah independen dan memungkinkan untuk dianalisis satu demi satu atau secara keseluruhan. Sebaliknya, temuan Bøhren dan Ødegaard (2004) tergantung kepada ukuran dari kinerja yang digunakan dan tergantung pula kepada pemilihan dari instrumen dalam persamaan-persamaan simultan (*simultaneous equations*).

Reny Dyah, Retno M (2012), menemukan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol ukuran perusahaan dan leverage pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010 yang ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,536 dengan nilai signifikansi sebesar 0,17.

Suklimah Ratih (2011) yang dalam penelitiannya tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening, menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap NPM dan ROA. NPM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan terhadap nilai perusahaan dengan ROA sebagai variabel intervening. Hasil penelitian ini bersesuaian dengan hasil penelitian Liu dan Zhou (2007) dan Isnanta (2008), namun bertentangan dengan Nan et al. (2010), Shah (2009) dan Budiono (2005). GCG dengan proksi CGPI terbukti tidak berpengaruh terhadap ROA. Hasil penelitian ini bersesuaian dengan

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
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.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

penelitian Sayidah (2007) yang juga menghasilkan kesimpulan bahwa GCG dengan proksi CGPI tidak berpengaruh terhadap ROA, tetapi hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian dari Huang (2010) dan Isnanta (2008).

Selanjutnya, untuk lebih mempermudah dalam membandingkan hasil-hasil penelitian yang menguji dampak dari *good corporate governance* terhadap kinerja atau nilai perusahaan maka disajikan dalam Tabel 1.3 berikut:

TABEL 1.3

Ringkasan Research Gap Tentang Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan

GAP	HASIL	PENELITI	OBJEK PENELITIAN
Terdapat perbedaan temuan hasil penelitian tentang; Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan.	Menemukan bukti bahwa Corporate Governance berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan	▪ Tutut dan Nur (2015) ▪ Eka dan Norita (2014) ▪ Reny dan Retno (2012) ▪ Dharmapala dan Khanna (2008) ▪ Garay dan González (2008) ▪ Silveira dan Barros (2007) ▪ Chhaochharia dan Grinstein (2006) ▪ Black et al. (2002) ▪ Yofni (2016)	▪ Perusahaan Otomotif ▪ Kompas 100 ▪ Perusahaan yang terdaftar di BEI ▪ Perusahaan di Bursa Efek India ▪ Perusahaan di Venezuela ▪ Perusahaan di Bursa Efek Brazil ▪ Perusahaan di Bursa Efek US (CRSP) ▪ Perusahaan di Bursa Efek Korea ▪ PT. Astra Internasional Tbk.
	Menemukan bukti bahwa Corporate Governance berpengaruh negatif atau tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	▪ Ahmad dan Trias (2015) ▪ Suklimah Ratih (2011) ▪ Tang (2007) ▪ Javed dan Iqbal (2007) ▪ Bøhren dan Ødegaard (2004)	▪ Perusahaan Pertambangan ▪ The Indonesia Most Trusted Company - CGPI ▪ Perusahaan di Bursa Efek Jepang ▪ Perusahaan pada Karachi Stock Exchange ▪ Perusahaan pada Oslo Stock Exchange

Praktek *corporate governance* memiliki hubungan yang signifikan terhadap *earnings management* seperti penelitian yang dilakukan Watfield et al 1995, Gabrielsen et

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
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.
© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

al 1997, Wedari 2004. Sedangkan menurut Siregar dan Bachtiar 2004; Darmawati 2003, tidak terdapat hubungan yang signifikan antara praktek *corporate governance* terhadap *earnings management*. Konflik keagenan yang mengakibatkan adanya perilaku opportunistik manajemen akan mengakibatkan rendahnya kualitas laba. Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan pembuatan keputusan kepada para pemakainya seperti para investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang.

Teori agensi memberikan pandangan bahwa masalah *earnings management* dapat diminimumkan dengan pengawasan sendiri melalui *good corporate governance*. Praktek *earnings management* oleh manajemen dapat diminimumkan melalui mekanisme *monitoring* untuk menyelaraskan (*alignment)* perbedaan kepentingan pemilik dan manajemen antara lain dengan; (1) memperbesar kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (managerial ownership) (Jensen Meckling 1976); (2) kepemilikan saham oleh institusional karena mereka dianggap sebagai sophisticated investor dengan jumlah kepemilikan yang cukup signifikan dapat memonitor manajemen yang berdampak mengurangi motivasi manajer untuk melakukan *earnings management*. (Pratana dan Mas'ud 2003); (3) peran monitoring yang dilakukan dewan komisaris independen (Barnhart & Rosenstein 1998); (4) kualitas audit yang dilihat dari peran auditor yang memiliki kompetensi yang memadai dan bersikap independen sehingga menjadi pihak yang dapat memberikan kepastian terhadap integritas angka-angka akuntansi yang dilaporkan manajemen (Herawaty, 2008).

Herawaty (2008) juga menjelaskan bahwa perusahaan yang menyelenggarakan sistem *corporate governance* diyakini akan membatasi pengelolaan laba yang *oportunis.* Oleh sebab itu, semakin tinggi kualitas audit, semakin tinggi proporsi komisaris

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
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.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

independen, kepemilikan manajerial, semakin kecil kemungkinan *earnings management* dilakukan. Hubungan negatif antara corporate governanace dan *earnings management* ini dapat memperlemah pengaruh antara *earnings management* dan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti memutuskan untuk menguji pengaruh mekanisme *good corporate covernance* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh perilaku oportunistik manajer pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEI periode 2014 - 2016.

B. Identifikasi Masalah

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 gorvenance* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh perilaku oportunistik manajer.

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

1. Bagaimana pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh *good corporate governance* terhadap perilaku oportunistik manajer?
3. Bagaimana pengaruh perilaku oportunistik manajer terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh perilaku oportunistik manajer?

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
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.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

C. Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh *good corporate governance* terhadap perilaku oportunistik manajer?
3. Bagaimana pengaruh perilaku oportunistik manajer terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh perilaku oportunistik manajer?

D. Batasan Penelitian

Agar penelitian lebih terarah, maka peneliti membatasi penelitian ini sebagai berikut :

1. Peneliti melakukan studi kasus terhadap perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Periode data yang digunakan adalah tahun 2014-2017.
3. Data perusahaan yang digunakan adalah pada laporan keuangan historical yang sudah di audit dan di publikasikan sejak perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Analisi yang digunakan berdasarkan komponen yang terdapat dalam laporan keuangan.

©Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
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.

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan batasan masalah yang telah dijabarkan, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah ***"Bagaimana pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh perilaku oportunistik manajer pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016?"***

F. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini antara lain :

1. Untuk menganalisis pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh *good corporate governance* terhadap perilaku oportunistik manajer.
3. Untuk menganalisis pengaruh perilaku oportunistik manajer terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh perilaku oportunistik manajer.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
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.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

G. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini, diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut :

1. Bagi Pihak Manajemen, diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis tentang manfaat penerapan dan mekanisme *good corporate governance.*

2. Bagi peneliti, dapat mengaplikasikan ilmu yang diperoleh tentang mekanisme *good corporate governance*, perilaku oportunistik manajer, dan bagaimana tujuan utama untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dijalankan.

3. Bagi investor, calon investor, dan badan otoritas pasar modal, diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi yang akan dilakukan dalam memilih perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan tertinggi.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
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.