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

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teoritis

Pada bab ini, akan dijelaskan teori-teori dasar yang dapat menjelaskan dan menjawab permasalah pada penelitian ini yang mana telah disampaikan pada bab sebelumnya. Selain itu, akan dijelaskan pula mengenai kerangka berpikir yang mendasari hipotesis penelitian dan bagaimana model penelitian ini dibangun.

1. Teori yang Digunakan

1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory pertama kali ditulis oleh Alchian dan Demsetz (1972) dan kemudian dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976). *Agency Theory* ini didefinisikan sebagai "hubungan antara principal, yaitu pemegang saham (*shareholders*) dan agen *(agents*), yaitu pelaksana perusahaan (*the company executives*) dan manajer"

Menurut Anthony dan Govindarajan (1995) dalam Ilham Firdaus (2013), teori keagenan adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Sedangkan menurut Hendricksen dan Van Breda (2002) dalam Rizky Syahfandi (2012), hal yang mendasari konsep teori keagenan muncul dari perluasan dari satu individu pelaku ekonomi informasi menjadi dua individu. Salah satu individu ini menjadi *agent* dan yang lain disebut *principal*. *Agent* membuat kontrak untuk melaksanakan tugas-tugas tertentu bagi *principal*, *principal* membuat kontrak untuk memberi imbalan pada *agent. Principal* mempekerjakan *agent* untuk

melakukan tugas demi memenuhi kepentingan *principal*, termasuk pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari *principal* ke *agent*. Analoginya mungkin seperti antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan itu. Para pemilik disebut evaluator informasi dan agen-agen mereka disebut pengambil keputusan (Hendricksen dan Van Breda, 2002).

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak antara manajer (*agent*) dan pemilik (*principal*) perusahaan. Satu atau lebih principal memberi wewenang dan otoritas kepada *agent* untuk melakukan kepentingan (*principal). Principal* dalam sebuah korporasi adalah pemegang saham dan yang dimaksud dengan *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan atau yang sering disebut CEO.

Peralihan di dalam lingkungan bisnis mengakibatkan perusahaan yang sebelumnya hanya dimiliki oleh satu orang yaitu *owner-manager*, sekarang menjadi sebuah perusahaan yang kepemilikannya tersebar dengan pemegang saham yang dimiliki oleh banyak kalangan. Hal ini mengakibatkan adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan, dimana kepemilikan berada pada para pemegang saham, sedangkan pengelolaan berada pada tangan manajemen. Hubungan ini dianggap sebagai suatu kontrak dimana satu atau lebih pihak (*principal*) memberikan tugas kepada pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan jasa dan wewenang dalam hal pengambilan keputusan. Hubungan inilah yang disebut dengan teori keagenan (Jensen dan Meckling dalam Mutamimah,2003).

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.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa *agency problem* akan terjadi apabila proporsi kepemelikan manajer atas saham perusahaan kecil sehingga manajer cenderung bertindak untuk kepentingan dirinya dan tidak berdasar pada pemaksimuman nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan. Manajemen tidak menanggung resiko atas kesalahan pengambilan keputusan karena resiko tersebut sepenuhnya ditanggung oleh pemegang saham. Penyebab lain konflik ini adalah bahwa para pemegang saham hanya peduli pada resiko sistematis dari saham perusahaan,karena mereka melakukan investasi pada portofolio yang terdiversifikasi dengan baik, sedangkan para manajer sebaliknya lebih peduli terhadap resiko perusahaan secara keseluruhan.

Pawlina dan Renneboog (2005) menjelaskan bahwa konflik ini terjadi dalam perusahaan dengan *free cash flow* yang besar karena manajer akan melakukan investasi atas kelebihan kas yang diperoleh dari sumber dana internal ini untuk mengoptimalkan keuntungan pribadinya dengan tidak melakukan pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham. Pawlina dan Renneboog (2005) juga menjelaskan bahwa masalah keagenan terjadi karena adanya asimeteri informasi antara pemegang saham dan manajer. Informasi asimetri ini terdiri dari dua tipe,yakni *adverse selection* dan *moral hazard.*

Agency Theory dalam perkembangan selanjutnya mendapat respon yang lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran *corporate governance* berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada

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.

berbagai aturan dan ketentuan yang belaku (Solihin, 2009:119). Dengan mekanisme *corporate governance* yang tepat, manajemen diharapkan dapat memenuhi tanggung jawabnya sehubungan dengan kepentingan pemilik.

1.2 Stakeholder Theory

Studi yang pertama kali mengemukakan mengenai *stakeholder* adalah *Strategic Management: A Stakeholder Approach oleh Freeman* (1984). *Stakeholder* adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan. Adam C.H. (2002) dalam Nor Hadi (2011:94-95) dan Budhiutama, Subchan (2016) mengatakan bahwa jika perusahaan tidak memperhatikan *stakeholder*, bukan tidak mungkin akan menuai protes dan dapat mengeliminasi legitimasi *stakeholder*.

Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder* (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain). Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Ghozali & Chariri, 2007). Deegan (2004) menyatakan bahwa *stakeholder theory* adalah "Teori yang menyatakan bahwa semua *stakeholder* memunyai hak memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat memengaruhi pengambilan keputusan mereka. Para *stakeholder* juga dapat memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan tidak dapat memainkan peran secara langsung dalam suatu perusahaan.

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.

Model ini berasumsi bahwa perusahaan merupakan bagian dari sistem jaringan *stakeholders* yang beroperasi di dalam sistem yang lebih besar, dalam hal ini masyarakat yang menyediakan infrastruktur pasar dan hukum untuk aktivitas-aktivitas perusahaan. Tujuan perusahaan adalah menciptakan *value* untuk seluruh *stakeholder* dengan menciptakan barang dan jasa. Dalam model *stakeholder*, perusahaan memperhatikan dan mempertimbangkan investor, karyawan, pemasok, konsumen, dan *stakeholders* secara keseluruhan yang telah memberikan kontribusi sekaligus mendapatkan keuntungan dari perusahaan. Dengan demikian diperlukan *corporate governance* sebagai suatu sistem yang dirancang untuk memungkinkan dilakukannya *check and balance mechanisms* dalam menjamin terpeliharanya keseimbangan internal dan eskternal perusahaan.

1.3 Contracting Theory

Teori Kontrak dipelopori oleh Ross (1973), Mirlees (1974,1976) dan Holmstrom (1979) menjelaskan bahwa perusahaan merupakan suatu kumpulan kontrak antara manajemen (*agent*) dengan pemilik perusahaan (*principal*); kontrak antara manajemen dengan karyawan, pemasok, dan kreditur. Permasalahan dapat timbul karena agen bertindak demi kepentingan dirinya sendiri dan tidak dalam kepentingan terbaik bagi pemegang saham (Sung,2011). Principal lebih tertarik untuk memaksimumkan *return* dan harga sekuritas dari investasinya, sedangkan manajer mempunyai kebutuhan psikologis dan ekonomi yang luar, termasuk memaksimumkan kompensasinya (Jensen dan Meckling, 1976).

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.

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak, yang mana satu atau lebih *principal* menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa tugas bagi kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa kewenangan untuk membuat keputusan. Hubungan kontraktual ini biasanya dilakukan dengan menggunakan angka-angka akuntansi yang dinyatakan dalam laporan keuangan sebagai dasarnya. Desain kontrak yang tepat sangat penting untuk menselaraskan kepentingan *agent* dan *principal* bilamana terjadi konflik kepentingan, akan menjadi esensi dari teori keagenan (Scott,2000).

Ross (1973) menjelaskan bahwa permasalahan *principal-agent* muncul ketika terdapat asimetris informasi antara *agent* dan *principal*. Asimetris informasi dapat berupa kegiatan (*hidden action*) maupun berupa informasi (*hidden information*). *Hidden action* akan memunculkan *moral hazard*, sedangkan *hidden information* akan memunculkan *adverse selection.*

Sung (2011) menyatakan bahwa *corporate moral hazard* dapat bersumber dari :

1. Manajer menginvestasikan keuntungan perusahaan dalam proyek-proyek yang bernilai rendah untuk memperluas pekerjaan mereka.
2. Manajer mungkin membayar mereka sendiri terlalu mahal dan menerima penghasilan tambahan yang sangat tinggi.

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

3. Manajer mungkin menjalakan secara terus-menerus dalam suatu cara untuk mencapai tujuan pribadinya daripada memaksimumkan nilai perusahaan.
4. Manajer mungkin menolah usaha-usaha yang dapat meningkatkan kekuatan operasi, terutama penolakan terhadap pengambilalohan yang mengancam jabatan mereka.

Oleh karena itu, terdapat dua kondisi utama untuk suatu permasalahan *moral hazard* diantara *principal* dan *agent*, yaitu (1) konflik dari kepentingan, dan (2) ketidakmampuan untuk menuliskan kontrak-kontrak yang dapat dilaksanakan yang meliputi seluruh elemen penting dari berbagai transaksi (Sung,2011).

2. Good Corporate Governance

Menurut Daniri (2004) dalam Rama, Hendra, dan Pupung (2016), dengan mengutip riset Berle dan Means pada tahun 1934, isu GCG muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Pemisahan ini memberikan kewenangan kepada pengelola (manajer/direksi) untuk mengurus jalannya perusahaan, seperti mengelola dana dan mengambil keputusan perusahaan atas nama pemilik. Pemisahan ini didasarkan pada principal-agency theory yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan. Selain memiliki kinerja keuangan yang baik, perusahaan juga diharapkan memiliki tata kelola yang baik.

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

Berbagai peristiwa yang terjadi bebeapa tahun terakhir telah menjadikan *corporate governance* menjadi sebuah isu penting dikalang para eksekutif, para konsultasi korporasi, akademis, dan pemerintah di berbagai belahan dunia. Isu – isu yang terkait tentang *corporate governance* seperti *insider trading*, transparansi, akuntabilitas, independensi, etika bisnis, tanggung jawab social *(corporate social responsibility)* dan perlindungan investor telah menjadi ungkapan yang lazim diperbincangkan oleh para pelaku usaha.

Penerapan good corporate governance diyakini mampu menciptakan kondisi yang kondusif dan landasan yang kokoh untuk menjalankan operasional perusahaan yang baik, efisien dan menguntungkan. Coombes dan Watson (2000) dalam Fachrurozi (2007) dan Wiryawan, Budiantara (2011) menyatakan bahwa pemegang saham saat ini sangat aktif dalam meninjau kinerja perusahaan karena mereka menganggap bahwa CG yang lebih baik akan memberikan imbal hasil yang lebih tinggi bagi mereka. Tujuh puluh lima persen dari investor mengatakan bahwa praktek CG paling tidak sama pentingnya dengan kinerja keuangan ketika mereka mengevaluasi perusahaan untuk tujuan investasi. Bahkan 80% dari investor mengatakan bahwa mereka akan membayar lebih mahal untuk saham perusahaan yang memiliki CG yang lebih baik (*wellgoverned company* atau WGC) dibandingkan perusahaan lain dengan kinerja keuangan relatif sama.

Terdapat beberapa peraturan yang telah dikeluarkan berkaitan dengan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) di Indonesia, antara lain : peraturan Bank Indonesia No. 8/4/PBI/2006 yang disempuranakan dengan peraturan Bank Indonesia No. 8/14/PBI/2006 tentang “Pelaksanaan Good

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.

Corporate Governance bagi Bank Umum", yang menunjukkan keseriusan Bank Indonesia dalam meminta pengurus perbankan agar taat untuk menerapkan manajemen resiko guna melindungi kepentingan para pemangku kepentingan (*stakeholder*).

2.1 Definisi Good Corporate Governance

Definisi dan prinsip CG yang saat ini masih bertahan dan dapat diakomodasi serta diadaptasi oleh berbagai regulasi yang ada khususnya di negara Indonesia, yaitu:

a. Cadbury Report

Istilah *"corporate governance"* pertama kali diperkenalkan oleh Cadburry Committee pada tahun 1992. Istilah tersebut digunakan dalam laporan keuangan mereka yang kemudian dikenal sebagai *Cadburry Report*. Laporan ini dipandang sebagai titik balik yang sangat beperngaruh bagi praktek *corporate governance* di seluruh dunia. Cadburry report mendefinisikan *corporate governance* sebagai suatu sistem yang berfungsi untuk mengarahkan dan mengendalikan informasi.

b. Agoes dan Ardana (2009 : 101)

Mendefinisikan *good corporate governance* sebagai suatu sistem yang mengatur hubungan peran Dewan Komisaris, Direksi, pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. *Good corporate governance* juga disebut sebagai suatu proses yang transparan atas penentuan tujuan perusahaan, pencapaiannya, dan penilaian kinerjanya.

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.

c. OECD – Organization for Economic Cooperation and Development (dalam Agoes dan Ardana,2009 : 102)

Mendefinisikan tata kelola perusahaan yang baik sebagai "*The structure through which shareholders, directors, managers, set of the board objectives of the company, the means of attaining those objectives and monitoring performance*". Terdapat 4 unsur penting dalam GCG menurut OECD, yaitu keadilan, transparansi, akuntabilitas, dan pertanggungjawaban.

d. Bank Dunia (World Bank)

Mendefinisikan *good corporate governance* sebagai kumpulan hukum, peraturan-peraturan, serta kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi sehingga dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan secara efisien dan menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan.

e. Cadburry Committee of the United Kingdom (1999)

Mendefinisikan *good corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola (pengurus) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan 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

f. FGGI – Forum for Corporate Governance in Indonesia

Mendefinisikan *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola (pengurus) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban atau dengan kata lain suatu system yang mengendalikan perusahaan. Tujuan *corporate governance* ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholder*).

g. IICG – The Indonesian Institute for Corporate Governance

Mendefinisikan *good corporate governance* sebagai suatu struktur, sistem dan proses dalam mengelola perusahaan ke arah peningkatan kemakmuran dan pertanggungjawaban perusahaan dengan tujuan akhir mewujudkan nilai jangka panjang pemegang saham dengan tetap menjaga kepentingan berbagai pihak yang terkait (*stakeholder*). Struktur merupakan satu kesatuan tatanan wewenang dan tanggung jawab dalam hal pengambilan keputusan. Sistem adalah suatu landasan operasional yang menjadi dasar mekanisme *check and balance* kewenangan atas pengelolaan perusahaan yang dapat mengantisipasi peluang yang menyimpang. Proses adalah cara untuk memastikan pelaksanaan prinsip-prinsip GCG dalam menentukan tujuan dan saran, pencapaian, pengukuran kinerja, serta evaluasi kinerja.

h. Bank Indonesia

Mendefinisikan tata kelola perusahaan yang baik sebagai suatu sistem, proses, dan struktur organisasi yang digunakan untuk mengarahkan dan

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.

mengelola kegiatan bank sentral ke arah peningkatan kinerja dan akuntabilitas. Tujuan akhirnya adalah untuk menaikan *value* bank sentral dalam jangka panjang dan mempu meyakinkan / memenuhi kepentingan *stakeholder*.

Definisi di atas hanyalah sebagian dari bermacam-macam definisi *corporate governance*, karena *corporate governance* dapat didefinisikan dalam perspektif yang luas maupun yang sempit. Untuk keseragaman pengertian berdasarkan definisi-definisi diatas, kita dapat menarik kesimpulan bahwa *corporate governance* merupakan suatu sistem, proses, dan seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder)* terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan organisasi. *Corporate governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan-hubungan ini dan mencegah terjadinya kesalahan yang signifikan dalam strategi perusahaan dan untuk memastikan bahwa kesalahan yang terjadi dapat segera diperbaiki.

2.2 Prinsip Good Corporate Governance

Organisasi yang dalam hal ini merupakan perusahaan wajib menerapkan praktik *Good Corporate Governance* (GCG). Hal ini diperkuat dengan penerbitan pedoman umum *Good Corporate Governance* oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) yang mewajibkan setiap organisasi/perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa efek, perusahaan negara, perusahaan daerah, perusahaan yang menghimpun dan mengelola

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

dana masyarakat, dan perusahaan-perusahaan yang produk atau jasanya digunakan oleh masyarakat luas, serta perusahaan yang mempunyai dampak luas terhadap lingkungan untuk menerapkan praktek GCG. Oleh karena itu, dalam pelaksanaannya, perusahaan harus menganut prinsip-prinisp dalam penerapan *Good Corporate Governance.*

Berdasarkan Keputusan Menteri Negara Penanaman Modal dan Pembinaan BUMN melalui SK no. Keputusan 23/M-PM.PBUMN/2000, penerapan mekanisme *Good Corporate Governance* harus berpegang pada tiga prinsip, yaitu : transparansi, kemandirian, dan akuntabilitas.

Komite Nasional Kebijakan *Good Corporate Governance* menetapkan *code of good corporate governance* pada Maret 2000 yang beranggotakan Ekuin, BKPM, Meneg BUMN, Menteri Hukum & Perundangan & HAM, Memperindag, Bappenas, Kadin, Perbanas, Akuntan Publik, LSM, notaris dan pengacara, memberikan rekomenadi sebagai kode sektorat untuk melakukan pengawasan langsung terhadap entitas usaha dengan prinsip transparansi, akuntabilitas, fairness, dan kemandirian. Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* sebagaimana disusun OECD (*Organization for Economic Cooperation and Develompent*) meliputi :

a. Keadilan (*Fairness*), yaitu kepastian perlindungan atas hak seluruh pemegang dari penipuan (*fraud)* dan penyimpangan lainnya serta adanya pemahaman yang jelas mengenai hubungan berdasarkan kontrak diantara penyedia sumber daya perusahaan dan pelanggan. *Fairness* diharapkan membuat seluruh aset perusahaan dikelola secara baik dan *prudent* (hati-

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

hati), sehingga muncul perlindungan kepentingan pemegang saham secara *fair* (jujur dan adil). *Fairness* juga diharapkan memberi perlindungan kepada perusahaan terhadap praktek korporasi yang merugikan seperti disebutkan di atas. *Fairness* memerlukan syarat agar bisa diberlakukan secara efektif. Syarat itu berupa peraturan dan perundang-undangan yang jelas, tegas, konsisten dan dapat ditegakkan secara baik serta efektif.

b. Transparansi (*Transparancy*), yaitu keterbukaan mengenai informasi kinerja perusahaan, baik ketepatan waktu maupun akurasinya. Hal ini berkaitan dengan kualitas informasi akuntansi yang dihasilkan. Lima karakteristik dari transparansi yaitu: komprehensif, relevan, *friendly*, *reliable*, dan *comparable*.

c. Akuntabilitas (*Accountability*), yaitu penciptaan sistem pengawasan yang efektif berdasarkan pembagian wewenang, peranan, hak dan tanggung jawab dari pemegang saham, manajer, dan auditor. Prinsip ini diwujudkan antara lain dengan menyiapkan Laporan Keuangan (*Financial Statement*) pada waktu yang tepat, mengembangkan Komite Audit dan Resiko untuk mendukung fungsi pengawasan oleh Dewan Komisaris, mengembangkan dan merumuskan kembali peran dan fungsi Internal Audit sebagai mitra bisnis strategic berdasarkan *best practices* (bukan sekedar audit).

d. Pertanggungjawaban (*Responsibility*), yaitu pertanggungjawaban perusahaan kepada stakeholders dan lingkungan dimana perusahaan itu berada. Prinsip ini diwujudkan dengan kesadaran bahwa tanggung jawab

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

merupakan konsekuensi logis dari adanya wewenang, menyadari adanya tanggung jawab social, menghindari penyalahgunaan kekuasaan, menjadi professional dengan menjunjung tinggi etika, serta memelihara lingkungan bisnis yang sehat.

e. Independensi (*Independence*), yaitu perusahaan harus dikelola secara independen, sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

Karena adanya kesadaran akan pertumbuhan dan arti pentingnya *Corporate Governance* ini, OECD (*Organization fo Economic Cooperation and Development*) telah mengembangkan seperangkat prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dan dapat diterapkan secara fleksibel sesuai dengan keadaan, budaya, dan tradisi di masing-masing Negara. Prinsip-prinsip ini diharapkan dapat membangun *framework* bagi penerapan *corporate governance.* Bagi para pelaku usaha dan pasar modal, prinsip-prinsip ini dapat menjadi *guidance* dalam mengelaborasi *best practice* bagi peningkatan nilai (*valuation*) dan keberhasilan (*sustainability*) perusahaan.

2.3 Manfaat Good Corporate Governance

Dalam pedoman umum good corporate governance Indonesia yang dikeluarkan oleh KNKG (Komite Nasional Kebijakan Governance) dinyatakan bahwa GCG diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan, dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan (Solihin, 2009 : 123).

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

Indra Surya dan Ivan Yustiavandana (2007) dalam Agoes dan Ardana (2009 : 106) dan Jayanti (2015) mengatakan bahwa tujuan dan manfaat dari penerapan GCG adalah :

1. Memudahkan akses terhadap investasi domestic maupun asing.
2. Meminimalkan agency costs dengan mengontrol konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara principal dan agent.
3. Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan sehingga dapat meningkatkan citra perusahaan
4. Mendaparkan biaya modal (cost of capital) yang lebih murah yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.
5. Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari para pemangku kepentingan terhadap perusahaan.
6. Peningkatan kinerja keuangan dan persepsi stakeholder terhadap masa depan perusahaan yang lebih baik.
7. Melindungi direksi dan komisaris dari tuntuan hukum.

2.4 Mekanisme Good Corporate Governance

Menurut Walsh dan Schward (1990) dalam Arifin (2005) dan Ibrahim (2015), dijelaskan bahwa mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan dengan pihak yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme *corporate governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya system *corporate governance* di dalam sebuah organisasi.

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

Penelitian mengenai *corporate governance* menghasilkan berbagai mekanisme yang bertujuan untuk meyakini bahwa tindakan manajemen selaras dengan kepentingan *shaheholders* (terutama minority interest). Barnhard & Rosentein (1998) membagi mekanisme *corporate governance* menjadi dua kelompok, yaitu :

1. Mekanisme Internal (*Internal Mechanism*), yaitu mekanisme seperti komposisi dewan direksi/komisaris, kepemilikan manajerial, dan kompensasi eksekutif.
2. Mekanisme Eksternal (*External Mechanism*), yaitu mekanisme seperti pengendalian oleh pasar dan *level debt financing*.

Terdapat dua jenis struktur dalam kepengurusan perusahaan, yaitu *one-tier system (unitary board system)* dan *two-tier system*. Dalam *one-tier system*, peran dewan komisaris (pengawas) dan peran dewan direksi (pelaksana/eksekutif) dijadikan dalam satu wadah. Wadah ini disebut *board of director* (BOD). Penyatuan ini membuat tidak jelasnya peran dari pengawas dan pelaksana. Sedangkan di dalam *two-tier system*, peran dewan komisaris dan dewan direksi dipisah secara jelas. Dewan komisaris akan mengawasi kerja dewan direksi.

Di dalam *one-tier corporate governance system*, ada empat tipe *strukturboard*:

1. Semua direktur eksekutif adalah anggota board. *Top managers* adalah juga anggota board. Tipe ini banyak ditemukan pada perusahaan kecil, 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

keluarga dan start-up business.

2. Mayoritas anggota board adalah direktur eksekutif. Di struktur ini ada direktur non-eksekutif dalam *board* namun jumlahnya sedikit (minoritas)

3.Mayoritas adalah direktur non-eksekutif. Sebagian besar dari direktur non-eksekutif ini adalah direktur independen.

4. Semua non-eksekutif direktur adalah anggota board. Banyak ditemukan dalam organisasi non-laba. Struktur ini hampir mirip dengan struktur two-tier Eropa.

Untuk *two-tier corporate governance system*, struktur yang ada ialah terdiri dari dua *board:*

1. Dewan pengawas (*supervisory board*). Ini terdiri dari direktur non-eksekutif independen dan direktur non-eksekutif tidak independen *(connected).*
2. Dewan pelaksana (*executive board*). Ini terdiri dari semua direktur pelaksana spt. CEO, CFO, COO, CIO (C-*level management*).

Perbedaan dari kedua ssstem tersebut dapat mempengaruhi cara kerja direksi dalam menjalanan tugas dan fungsinya. Struktur kepengurusan perusahaan yang dianut perusahaan di Indonesia adalah *two-tier system* (Lukiaji, Aria, Septiani dan Aditya,2016).

2.5 Pengukuran Good Corporate Governance

Mekanisme Good Corporate Governance yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan

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.

komisaris independen, dan dewan direksi. Kepemilikan manajerial digunakan karena banyak penelitian terdahulu yang menggunakan kepemilikan manajerial sebagai mekanisme corporate governance, diantaranya penelitian Herawaty (2008), Darwis (2009), Kawatu (2009), Laila (2011), Maharani dan Priyadi (2013), serta penelitian Rukmana dan Mildawati (2015).

Beberapa peneliti percaya bahwa kepemilikan institusional dapat mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan, yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Jensen & Meckling (1976) mengatakan bahwa salah satu mekanisme yang dapat digunakan untuk mengatasi masalah keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Djajendra (2010) menjelaskan bahwa di dalam suatu perusahaan, kekuasaan tertinggi dalam hal operasional perusahaan terletak pada dewan direksi. Dewan direksi dalam menjalankan tugas dan fungsinya dikendalikan atau diawasi oleh dewan komisaris. Dewan komisaris dan dewan direksi memiliki kekuasaan dan kekuatan tertinggi dalam semua aspek organisasi, bisnis, dan sumber daya perusahaan. Oleh karena itu, dewan memegang peranan penting dalam penentuan strategi perusahaan.

1. Kepemilikan Manajerial

   Jensen dan Meckling dalam Kawatu (2009 : 408) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajemen terhadap saham

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

perushaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan antara pemegang saham luar dengan manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah seorang pemilik juga. Melinda, F.I, dan Bertha S. Sutejo. (2008) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu cara untuk mengurangi masalah keagenan, hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial merupakan alat pengawasan terhadap kinerja manajer yang bersifat internal. Semakin besar kepemilikan manajer pada perusahaan, semakin giat manajer bekerja untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri. Herawaty (2008),Darwis (2009), serta Rukmana dan Mildawati (2015) merumuskan kepemilikan manajerian sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\sum \text{saham yang dimiliki manajemen}}{\sum \text{saham beredar}}$$

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakann kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing (Wahyu Widarjo, 2010: 25). Investor institusional sering disebut sebagai investor yang canggih (*sophiscated*) sehingga lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang untuk memprediksi laba di masa yang akan datang dibanding dengan investor non institusional.

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

Investor institusional diyakini dapat lebih baik dalam memonitori tindakan dari manajer dibandingkan dengan investor individual. Kepemilikan institusional yang tinggi akan meningkatkan pengelolaan laba, tetapi jika pengelolaan laba dilakukan secara oportunis maka kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi manajemen laba. Darwis (2009) dan Hamdiah (2015) merumuskan kepemilikan institusional sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\sum \text{saham pihak institusi}}{\sum \text{saham beredar}}$$

3. Dewan Direksi

Dewan Direksi atau *board of directors* adalah pimpinan perusahaan yang dipilih oleh para pemegang saham untuk mewakili kepentingan mereka dalam mengelola perusahaan (Tanadi,2014).

Sukandar (2014) menjelaskan bahwa Indonesia menganut mekanisme dual-board system yang sedikit berbeda dari two-board system Continental Europe. Hal ini berarti bahwa di Indonesia terdapat pemisahan peran antara dewan direksi dan dewan komisaris. Masing-masing dewan memiliki peran dan fungsinya masing-masing

Masiing-masing anggota dewan direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Namun, pelaksanaan tugas oleh masing-masing anggota direksi tetap merupakan tanggung jawab bersama.

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

Dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas, disebutkan bahwa dewan direksi memiliki hak untuk mewakili perusahaan dalam urusan di luar maupun di dalam perusahaan. Artinya, jika hanya terdapat satu orang dewan direksi, maka dewan direksi tersebut dapat dengan bebas mewakili perusahaan dalam berbagai urusan di luar maupun di dalam perusahaan. Hal yang mungkin akan berbeda jika jumlah dewan direksi memiliki nominal jumlah tertentu. Jumlah dewan direksi secara logis akan sangat berpengaruh terhadap kecepatan pengambilan keputusan.

Ukuran dewan direksi dapat diformulasikan sebagai berikut (Dalton et al. dalam Hardikasari, 2011) :

Ukuran Dewan Direksi = ∑ jumlah anggota dewan direksi

4. Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris merupakan puncak dari system pengelolaan internal perusahaan yang memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan. Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG (KNKG, 2006). Dewan Komisaris yang dimaksud disini adalah ukuran atau banyaknya jumlah anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan. Menurut Coller dan Gregory (1999) dalam Sembiring (2006) dan Thesarani (2016) semakin besar jumlah anggota

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, semakin mudah untuk mengendalikan manajer dan semakin efektif dalam memonitor aktivitas manajemen. Peranan dewan komisaris juga dapat dilihat dari karakteristik dewan, salah satunya adalah komposisi keanggotaannya. Efektivitas fungsi pengawasan dewan tecermin dari komposisinya, apakah anggota dewan berasal dari dalam perusahaan dan/atau dari luar perusahaan. Semakin besar persentase anggota yang berasal dari luar perusahaan, akan menjadikan peranan dewan komisaris semakin efektif dalam melaksanakan fungsi pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan, karena dianggap semakin independen. Di Indonesia anggota dewan yang berasal dari luar perusahaan digunakan terminologi komisaris ekstern atau independen. Fungsi resource dependence dari dewan komisaris pertama kali dikemukakan oleh Pfeffer (1973) dalam Young, et al. (2001). Perspektif fungsi ini memandang dewan sebagai suatu alat untuk mendapatkan informasi dan sumber daya yang penting. Peran ini sangat berguna mengingat sumber daya yang langka justru dapat menciptakan keuntungan yang kompetitif. Hubungan (connection) yang bernilai, jarang, dan secara sosial kompleks yang dikembangkan oleh anggota dewan akan sulit untuk ditiru oleh perusahaan lain sehingga dapat menjadi suatu sumber keuntungan kompetitif (Barney, 1991 dalam Young, et al. 2001). Adanya asumsi bahwa dewan komisaris akan menguntungkan bagi perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Hubungan antara

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.

jumlah anggota dewan komisaris dengan nilai perusahaan didukung oleh perspektif fungsi service dan kontrol yang dapat diberikan oleh dewan. Karena kedua fungsi tersebut lebih cenderung diberikan oleh dewan komisaris untuk kondisi struktur corporate governance. Fungsi service menyatakan bahwa komisaris dapat memberikan konsultasi dan nasihat kepada manajemen (dan direksi). Penelitian Lorsch & Mac Iver (1989) dalam Young, et al. (2001). Menggunakan metode wawancara menemukan bahwa peranan pemberian saran (advisory) mendominasi aktivitas anggota komisaris. Anggota dewan komisaris yang mempunyai keahlian dalam bidang tertentu juga dapat memberikan nasihat yang bernilai dalam penyusunan strategi dan penyelenggaraan perusahaan (Fama & Jensen, 1983 dalam Young, et al., 2001). Fungsi kontrol yang dilakukan oleh komisaris diambil dari teori agensi. Dari perspektif teori agensi, dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk mengontrol perilaku oportunistik manajemen sehingga dapat membantu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer (Jensen, 1993 dalam Young, et al., 2001). Dari kedua fungsi dewan tersebut, terlihat bahwa jumlah komisaris berpengaruh terhadap nilai/kinerja perusahaan. Dalton et al. (1999) dalam Darmawati, dkk (2004) menyatakan adanya hubungan positif antara ukuran dewan dengan kinerja perusahaan. Sedangkan Eisenberg et al. (1998) dalam Wardhani (2006) menyatakan bahwa ada hubungan yang negatif antara ukuran dewan dengan kinerja

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

perusahaan. Menurut Darwis (2009), dewan komisaris independen dapat diukur dengan membagi jumlah dewan komisaris independen dengan total anggota dewan komisaris.

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Komisaris}}$$

3. Perilaku Oportunistik Manajer

Jensen dan Meckling (1976) dalam Binangkit dan Raharjo (2014) menjelaskan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan. Penyebab timbulnya konflik keagenan karena para pengambil keputusan atau manajer tidak perlu menanggung risiko sebagai akibat adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan bisnis atau tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Risiko tersebut sepenuhnya ditanggung oleh para pemilik. Karena tidak menanggung risiko dan tidak mendapat tekanan dari pihak lain dalam mengamankan investasi para pemegang saham, maka pihak manajemen cenderung untuk menyetujui pengeluaran atau pos-pos biaya yang bersifat konsumtif dan tidak produktif.

3.1 **Definisi Perilaku Oportunistik Manajer**

Eisenhardt (1989) dalam Wahyuningsih dan Riduwan (2014) menyatakan bahwa teori keagenan menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumya mementingkan diri sendiri (self interest); (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*); dan

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.

(3) manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*). Berdasarkan pada asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan bertindak *opportunistic*, yaitu akan mengutamakan kepentingan bagi pribadinya.

Pada kebanyakan perseroan besar, konflik keagenan yang potensial ini sangat penting, karena manajer perusahaan besar umumnya hanya memiliki saham dalam presentase yang kecil. Dalam situasi ini, maksimisasi kekayaan pemegang saham akan mengambil tempat dibagian belakang jika muncul konflik dengan tujuan manajer. Tujuan utama para manajer adalah memaksimalkan besarnya perusahaan, karena dengan menciptakan perusahaan yang tumbuh cepat dan besar, manajer (i) meningkatkan keamananan akan pekerjaan mereka, karena kecil kemungkinan perusahaan akan diambil alih secara paksa, (ii) meningkatkan jabatan, status, dan gaji mereka, serta (iii) meningkatkan kesempatan bagi manajer tingkat bawah dan menengah. Lebih jauh, karena manajer perusahaan besar hanya memiliki saham dalam presentase yang kecil, maka mereka hanya memikirkan gaji serta kebutuhan akan barang mewah, dan menyumbangkan dana perusahaan untuk nama baik mereka, tetapi atas beban pemegang saham lainnya (Brigham dan Houston, 2001).

Sejalan dengan itu, Gitman (1994) mengemukakan bahwa kontrtol dari perusahaan modern seringkali berada di tangan manajer profesional yang bukan pemilik, ada pemisahan antara pemilik dengan pengelola. Umumnya manajer keuangan akan setuju dengan sasaran maksimisasi kesejahteraan pemilik. Tetapi kenyataan dalam praktek, bagaimanapun manajer juga berkepentingan dengan kesejahteraannya, keamanan kerjanya, gaya hidupnya dan kesenangan-

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.

kesenangan lainnya seperti menjadi anggota golf club, kendaraan mewah, kantor yang mewah dan nyaman dan lain-lain. Kepentingan tersebut membuat manajer tidak ingin mengambil risiko yang lebih besar, karena hal itu akan mengganggu posisinya dan merusak kesejahteraan pribadinya. Akibat konflik antara kedua kepentingan tersebut, keuntungan dapat menjadi tidak maksimum dan berpotensi merugikan kesejahteraan para pemilik perusahaan.

Penyebab lain konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham adalah karena keputusan pendanaan. Pemegang saham hanya peduli terhadap risiko sistematik (*systematic risk*) dari saham perusahaan, karena mereka melakukan investasi pada portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Namun manajer sebaliknya, mereka lebih berhubungan dengan risiko perusahaan secara keseluruhan. Dengan demikian, menurut teori keagenan para manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan mereka sendiri, bukan berdasarkan maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Amihud dan Lev (1981) mengungkapkan bahwa manajer sebagai agen dari pemegang saham, tidak selalu bertindak atas nama kepentingan pemegang saham karena tujuan keduanya berbeda. Di satu pihak kesejahteraan pemegang saham semata-mata tergantung pada nilai pasar perusahaan, di pihak lain, kesejahteraan manajer sangat tergantung pada ukuran dan risiko kebangkrutan perusahaan. Akibatnya manajer tertarik untuk menanamkan modal dalam rangka meningkatkan pertumbuhan dan penurunan risiko perusahaan melalui diversifikasi, walaupun mungkin hal ini tidak selalu meningkatkan kesejahteraan

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.

pemegang saham. Hasil penelitian Grand Jammine dan Thomas sebagaimana dikutip oleh Bethel dan Julia (1993), menunjukkan bahwa manajer dari perusahaan publik cenderung untuk memperluas dan melakukan diversifikasi perusahaan, walaupun hal itu tidak meningkatkan nilai perusahaan. Biasanya usaha diversifikasi itu dilakukan melalui pembelian *real asset* yang tidak sesuai dengan usaha utama dari perusahaan. Sicherman dan Pettway (1987) membuktikan bahwa potensi inefisiensi dihasilkan dari diversifikasi *real asset* bukan dari konsentrasi *real asset*.

Dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan tidak terlibat langsung dalam pengelolaan perusahaan dan manajer merupakan orang yang dibayar untuk mengoperasikan perusahaan, maka manajer secara operasional bekerja independen terlepas dari campur tangan pemilik, kecuali dalam penentuan kebijakan umum. Berdasarkan asumsi tersebut ada kemungkinan bahwa, manajer menggunakan dana yang tersedia untuk investasi yang berlebihan, karena hal ini akan meningkatkan kesejahteraannya dari pada mendistribusikannya kepada pemegang saham. Manajer sebagai agen pemegang saham akan mengambil tindakan yang hanya memaksimumkan kepentingannya sendiri bila saja tidak ada insentif lain atau tidak dimonitor. Bila hal ini terjadi tentunya tidak akan konsisten dengan tujuan memaksimumkan nilai perusahaan (Mann dan Neil, 1991).

Jensen (1986) dalam Gumelar dan Norita (2014) menjelaskan bahwa konflik keagenan dapat ditelusuri dari beberapa kondisi, seperti; penggunaan *free cash flow* pada aktivitas yang tidak menguntungkan. Penggunaan *free cash flow* akan meningkatkan kekuasaan manajer dengan melakukan *over investment* dan

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

mengkonsumsi keuntungan yang berlebihan (*consumption of excessive perquisites*). Perbedaan keputusan investasi antara investor dan manajer dimana para investor lebih memilih proyek dengan risiko tinggi dan laba yang tinggi tetapi manajemen lebih memilih proyek berisiko rendah untuk melindungi posisi pekerjaan mereka (Crutchley dan Hansen,1989).

Managerial opportunism hypothesis sebagaimana diungkapkan oleh Jensen 1986), menyatakan bahwa para manajer mempunyai kecenderungan menahan *cash* dalam perusahaan, menyediakan mereka untuk mengkonsumsi lebih banyak penghasilan tambahan, menggunakan dalam membangun kerajaan, dan menginvestasikan dalam proyek-proyek dan pendapatan yang mungkin meningkatkan gengsi pribadi mereka tetapi tidak bermanfaat bagi para pemegang saham. Perusahaan dengan hak-hak pemegang saham yang lebih lemah adalah menjadi sasaran bagi manajerial untuk lebih bersifat oportunistik sebab para manajer beroperasi pada pertimbangan mereka sendiri dengan sedikit *monitoring* dari pemegang saham (Jiraporn dan Ning, 2006).

Salah satu indikator perilaku oportunistik manajer adalah manajemen laba. Scott (2003) mendefinisikan manajemen laba sebagai berikut: "*the choice by a manager of accounting policies so as to achieve some specific objective*". Manajemen laba diartikan sebagai pilihan yang dilakukan manajer dalam menentukan kebijakan akuntansi untuk mencapai beberapa tujuan tertentu. Menurut Setiawati dalam Naim (1996), teknik manajemen laba dapat dilakukan dengan 3 teknik, yaitu (1) memanfaatkan peluang untuk membuat estimasi akuntansi, (2) mengubah metode akuntansi, dan (3) menggeser periode biaya 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

pendapatan. Tanuwijaya (2012) menyimpulkan bahwa wewenang yang dimiliki manajer dalam menyusun laporan keuangan dapat membuat mereka memili kesempatan untuk melakukan perilaku oportunistik. Dalam hal ini, perilaku oportunistik manajer dalam perusahaan dapat dideteksi dengan melihat *total revenue* yang diperoleh perusahaan yang dibandingkan dengan *total asset* perusahaan. Jika terjadi kenaikan *total asset* yang tidak diikuti dengan meningkatnya *total revenue* dapat menjadi salah satu indikator bahwa terjadi perilaku oportunistik dalam perusahaan karena dapat diduga manajer melakukan investasi yang berlebihan atas dasar kepentingan pribadinya.

Ada sudut pandang yang menilai bahwa perilaku oportunistik manajer yang diproksikan melalui manajemen laba merupakan perilaku yang menguntungkan karena dapat meningkatkan informasi laba perusahaan sehingga memberikan sinyal yang positif terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Subramanyam (1996) dan Demski (1989) menunjukan bahwa manajemen laba yang dilakukan oleh manajer tidak berbahaya dan justru menguntungkan karena dapat meningkatkan nilai fundamental perusahaan. Namun dalam penelitian ini, fokus peneliti adalah pada sudut padang bahwa perilaku oportunistik manajer merupakan hal yang merugikan khususnya bagi pemegang saham. Peneliti mengambil sudut pandang ini karena berdasarkan skandal yang terjadi pada perusahaan Amerika, yaitu Enron dan WorldCom yang telah menunjukan bahwa manajer berperilaku oportunistik untuk memaksimalkan keuntungan pribadinya bukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan kepentingan pemegang saham.

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.

3.2 Pengukuran Perilaku Oportunistik Manajer

Perilaku oportunistik manajer dalam penelitian ini menggunakan proksi rasio penggunaan asset (*assets utilization ratio*), yaitu rasio total penjualan terhadap *total asset* perusahaan. Rasio penggunaan asset yang rendah atau menurun menunjukan terjadinya ketidakefisienan dalam menggunakan aktiva perusahaan sehingga tidak membawa hasil terhadap peningkatan penjualan. Hal ini juga menunjukan bahwa keputusan investasi manajer pada asset perusahaan merupakan keputusan yang salah dan menunjukan bahwa manajer tidak bertindak sesuai kepentingan pemegang saham (M. Budi Widiyo, 2011).

4. Nilai Perusahaan

4.1 Definisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Masyarakat menilai dengan bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tertentu sesuai dengan persepsi dan keyakinannya. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat, dan ini adalah tugas dari manajer sebagai agen yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya (Bambang, 2010). Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi

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.

akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Tujuan utama dari sebuah perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba sebesar-sebesarnya dan juga memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Nilai perusahaan terlihat dari harga sahamnya, sehingga tujuan pokok yang ingin dicapai adalah memaksimumkan nilai perusahaan. Tujuan tersebut digunakan akrena dengan memaksimumkan nilai perusahaan maka pemilik perusahaan akan menjadi lebih makmur (Husnan, 2000:7).

Secara normative, tujuan dari pengelolaan keuangan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang tercermin dari harga pasar sahamnya (Fama,1978; Wringst dan Ferris, 1997; Walker,2000; dan Qureshi,2006). Brigham dan Gapenski (1996) mengatakan bahwa nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen asset. Oleh karena itu, meningkatkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan kekayaan atau kemakmuran para pemegang saham (Martin, et al., 1994). Menurut Jensen & Smith (1994) dan Fama & French (1998), tujuan perusahaan ini dapat dicapai dengan pelaksanaan fungsi-fungsi

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.

manajemen keuangan dengan hati-hati dan tepat, mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya yang berdampak terhadap nilai perusahaan.

Christiawan dan Tarigan (2007) dalam Hidayah (2015) menjelaskan beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, antara lain :

a. Nilai nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan dan disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
b. Nilai Pasar, yaitu harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
c. Nilai Intrinsik, yaitu nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
d. Nilai Buku, yaitu nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
e. Nilai Likuidasi, yaitu nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian dari para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan melakukan likuidasi.

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.

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

4.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Brigham&Houston (2001) terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian *market value*, terdiri dari pendekatan *price earning ratio* (PER), *price book value ratio* (PBVR), *market book ratio* (MBR), *deviden yield ratio*, dan *deviden payout ratio* (DPR). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan PBV. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price book value* (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Sartono, 2001), secara sederhana menyatakan bah*wa price to book value* (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Kusumajaya (2011) menyatakan bahwa PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut : 1) Nilai buku mempunyai ukuran intutif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price book value* sebagai perbandingan 2) Nilai buku memberikan standar akuntansi yang

konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation* 3) Perusahaan-perusahaan dengan *earning negatif*, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *price book value ratio* (PBV).

B. Penelitin Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang tersaji dalam table berikut ini :

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Keterangan	
1	Judul	Peran Praktek *Corporate Governance* Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan
	Nama Peneliti	Vinola Herawaty
	Tahun Penelitian	2008
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan
	Variabel Independen	*Corporate Governance, Earning Management*
	Cara Pengujian	Analisis regresi linier berganda, pengujian asumsi klasik.
	Kesimpulan	*Corporate governance* berpengaruh secara signifikan terhadap

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

		nilai perusahaan dengan variabel komisaris independen dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan sedangkan kualitas audit akan meningkatkan nilai perusahaan. Komisaris independen, kualitas audit dan kepemilikan institusional merupakan variabel pemoderasi antara *earnings management* dan nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi. *Earnings management* dapat diminimumkan dengan mekanisme *monitoring* oleh komisaris independen, kualitas audit dan *institusional ownership*.
	Sumber	JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN, VOL. 10, NO. 2

2	Judul	Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan denegan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening
	Nama Peneliti	Freddy Semuel Kawatu
	Tahun Penelitian	2009
	Variabel Dependen	Kualitas laba dan nilai perusahaan (Tobin's Q)
	Variabel Independen	Mekanisme *corporate governance* (kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, komite audit, auditor)
	Cara Pengujian	Generalized Least Squares (GLS).

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
© Hak cipta milik IBI KKG (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.

Kesimpulan	pertama, mekanisme *corporate governance* mempengaruhi kualitas laba. Mekanisme *corporate governance* tersebut terdiri dari: (1) kepemilikan manajerial secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba, (2) dewan komisaris secara negatif berpengaruh terhadap kualitas laba. Hasil ini tidak sesuai dengan harapan yang menyatakan bahwa *discretionary accrual* memiliki hubungan yang negatif dengan dewan komisaris, (3) Komite audit secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba. Kedua, kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketiga, mekanisme *corporate governance* secara statistik berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mekanisme *corporate governance* yang terdiri dari: (1) kepemilikan manajerial secara negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) dewan komisaris secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan (3) komite audit secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keempat, kualitas laba bukan merupakan variabel pemediasi (*intervening variable*) pada hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan.
Sumber	Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 13, No.3 September 2009, hal. 405 – 417

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

3	Judul	Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverages*
	Nama Peneliti	Tri Kartika Pertiwi, Ferry Madi Ika Pratama
	Tahun Penelitian	2012
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan
	Variabel Independen	Kinerja Keuangan (ROA) dan GCG
	Cara Pengujian	Analisis regresi linier berganda
	Kesimpulan	Kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q serta untuk menganalisis *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Good Corporate Governance* bukanlah variabel yang memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.
	Sumber	JURNAL MANAJEMEN DAN KEWIRAUSAHAAN, VOL.14, NO. 2,

4	Judul	Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai Pemoderasi

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
© Hak cipta milik IBIKKG (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.

	Nama Peneliti	Herman Darwis
	Tahun Penelitian	2012
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan (PBV)
	Variabel Independen	Manajemen Laba (rasio akrual modal kerja). Variabel moderating = *Corporate Governance* (Kepemilikan manajerial,kepemilikan institusional,
	Cara Pengujian	Model Regresi dengan Uji Asumsi Klasik
	Kesimpulan	Manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan.
	Sumber	Jurnal Keuangan dan Perbankan | KEUANGAN Vol. 16, No.1,

5	Judul	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikian Institusional pada Nilai Perusahaan
	Nama Peneliti	Ni Putu Wida P. D dan I Wayan Suartana
	Tahun Penelitian	2014
	Variabel Dependen	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

	Variabel Independen	Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional
	Cara Pengujian	Analisis regresi berganda
	Kesimpulan	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan.
	Sumber	E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 9.3

6	Judul	Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Perilaku Oportunistik Manajerial dan Kebijakan Dividen Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Non-Keuangan di Indeks Kompas 100)
	Nama Peneliti	Eka Tresna Gumelar, ST., MM. Dan Dr. Norita, S.E., M.Si, Ak.
	Tahun Penelitian	2014
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan
	Variabel Independen	Struktur *corporate governance*, perilaku oportunistik manajerial, kebijakan dividen
	Cara Pengujian	Analisis regresi berganda
	Kesimpulan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen berpengaruh

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
© Hak cipta milik IBI KKG (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.

		terhadap nilai perusahaan; (2) kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap perilaku oportunistik manajerial; (3) perilaku oportunistik manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (4) *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen; (5) kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
	Sumber	e-Proceeding of Management : Vol.1, No.3 Desember 2014

7	Judul	Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating
	Nama Peneliti	Tutut Suhartanti dan Nur Fadjrih Asyik
	Tahun Penelitian	2015
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan
	Variabel Independen	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, jumlah dewan komisaris, kinerja keuangan
	Cara Pengujian	Analisis regresi linier berganda
	Kesimpulan	Kinerja keuangan berdampak pada mekanisme *corporate governance* secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan, artinya bahwa dengan meningkatnya kinerja perusahaan dan

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
© Hak cipta milik IBI KKG (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.

		penerapan mekanisme *corporate governance* maka akan muncul kepercayaan dari investor sehingga direspon positif melalui peningkatan harga saham perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.
	Sumber	Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 8 (2015)

8	Judul	Pengaruh *Good Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Intervening Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)
	Nama Peneliti	Achmad Tjahjono dan Siti Chaeriyah
	Tahun Penelitian	2016
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan
	Variabel Independen	*Good Corporate Governance* dan Profitabilitas
	Cara Pengujian	*Descriptive analysis*, *path analysis*, and *sobeltest.*
	Kesimpulan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, komite audit dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional memiliki dampak positif namun tidak signifikan, direktur non eksekutif dengan kecenderungan negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
© Hak cipta milik IBI KKG (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.

		penelitian ini juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat menengahi pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disarankan untuk mengganti variabel intervening dengan variabel lain seperti kualitas pendapatan dan bukan profitabilitas karena ditolak sebagai variabel intervening. Direktur non-eksekutif dan kepemilikan institusional tidak memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas
	Sumber	JURNAL KAJIAN BISNIS VOL. 25, NO. 1, 2017, 13 - 39

C. Kerangka Pemikiran

1. Hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Dalam perspektif teori agensi, agen yang *risk adverse* dan cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* dari investasi yang tidak meningkatkan nilai perusahaan ke alternatif investasi yang lebih menguntungkan. Permasalahan agensi akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan *resources* perusahaan, baik dalam bentuk investasi yang tidak layak maupun dalam bentuk *shirking*. *Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian, penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Herawaty,2008).

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
© Hak cipta milik IBI KKG (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.

Klapper dan Love (2002) menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on asets* (ROA) dan Tobin's Q. Penemuan penting lainnya adalah bahwa penerapan *corporate governance* di tingkat perusahaan lebih memiliki arti dalam negara berkembang dibandingkan dalam negara maju. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang baik akan memperoleh manfaat yang lebih besar di negara-negara yang lingkungan hukumnya buruk.

Black, Jang, and Kim (2005) membuktikan bahwa *corporate governance index* secara keseluruhan merupakan hal penting dan menjadi salah satu faktor penyebab yang dapat menjelaskan nilai pasar bagi perusahaan-perusahaan independen di Korea.

Silveira dan Barros (2006) membuktikan adanya pengaruh kualitas CG yang positif dan signifikan terhadap nilai pasar 154 perusahaan Brazil yang terdaftar di bursa efek pada tahun 2002. Mereka membuat suatu *governance index* sebagai ukuran atas kualitas *corporate governance*. Sedangkan ukuran untuk *market value* perusahaan adalah dengan menggunakan dua variabel yaitu Tobin's Q dan PBV.

Herawaty (2008) menyatakan manajemen dapat melakukan tindakan oportunis berupa *earnings management* dengan alasan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu adanya praktek *corporate governance* di perusahaan akan membatasi *earnings management* karena adanya mekanisme pengendalian dalam perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini praktek *corporate governance* diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, dan ukuran dewan direksi.

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.

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

2. Hubungan antara Good Corporate Governance terhadap Perilaku Oportunistik Manajer

Gumanti (2003) dalam Hapsoro (2016) menyatakan bahwa *earnings management* diyakini muncul sebagai konsekuensi langsung dari upaya-upaya manajer atau pembuat laporan keuangan untuk melakukan manajemen informasi akuntansi, khususnya *earnings*, demi kepentingan pribadi dan atau perusahaan.

Manajer dapat mengatur laba yang akan ditampilkan dalam laporan keuangan dengan memanfaatkan kebebasan untuk memilih dan mengubah metode akuntansi yang digunakan. Mengubah metode akuntansi yang digunakan sama halnya dengan mengubah nilai sesuai dengan yang dikehendaki. Ada berbagai prosedur yang bisa dimanfaatkan untuk mengatur laba. Sebagai contoh, prosedur dalam menentukan nilai estimasi umur ekonomis untuk mengalokasikan harga perolehan aktiva tetap, persentase untuk menentukan kerugian piutang dan sebagainya.

Untuk mengurangi perilaku manajemen laba dan meningkatkan kualitas laporan keuangan diperlukan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik. Mekanisme ini dilakukan untuk memastikan bahwa pemilik atau pemegang saham memperoleh pengembalian (*return*) dari kegiatan yang dijalankan oleh agen atau manajer (Schleifer and Visny1997). *Corporate governance* (CG) merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan (Monks dan Minow,2001). Penerapan mekanisme *corporate governance* dalam sistem

pengendalian dan pengelolaan perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dey Report (1994) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) mengemukakan bahwa corporate governance yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan para pemegang saham.

Mekanisme *corporate governance* yang diproksi dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan kualitas auditor diharapkan dapat meminimumkan terjadinya tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh manajer. Tujuan utama dari *corporate governance* adalah untuk meminimalkan biaya agensi yang berasal dari pemisahan kepemilikan dan pengendalian (Patiran, 2008).

Bangun dan Vincent (2008) menganalisis hubungan antara komponen GCG dengan manajemen laba dan kinerja keuangan. Berdasarkan hasil penelitian ditunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan negatif dengan manajemen laba dan manajemen laba memiliki hubungan negatif dengan kinerja keuangan.

Dalam penelitian Iqbal (2007) terbukti bahwa mekanisme *corporate governance* yang meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi dan komite audit secara serentak berpengaruh terhadap praktik manajemen laba pada perusahaan go-publik industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

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.

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

3. Hubungan antara Perilaku Oportunistik Manajer terhadap Nilai Perusahaan

Bernard dan Stober (1998) dalam Fitriana (2014) menjelaskan bahwa beberapa teknik manajemen laba (*earning management*) yang didasari atas perilaku manajer yang oportunistik dapat mempengaruhi laba yang dilaporkan oleh manajemen. Praktik manajemen laba akan mengakibatkan kualitas laba yang dilaporkan menjadi rendah. *Earnings* dapat dikatakan berkualitas tinggi apabila *earnings* yang dilaporkan dapat digunakan oleh para pengguna (*users*) untuk membuat keputusan yang terbaik dan dapat digunakan untuk menjelaskan atau memprediksi harga dan *return* saham.

Chan et al (2001) menguji apakah *return* saham yang akan datang akan merefleksikan informasi mengenai kualitas laba saat ini. Kualitas laba diukur dengan akrual. Mereka menemukan bahwa perusahaan dengan akrual yang tinggi menunjukkan laba perusahaan berkualitas rendah, demikian juga sebaliknya.

Slot (1996) menguji sifat kandungan informasi komponen akrual dan komponen aliran kas, apakah informasi tersebut terefleksi dalam harga saham. Ditemukan bukti bahwa kinerja laba yang teratribut pada komponen akrual menggambarkan tingkat persistensi yang rendah dari para kinerja laba yang teratribut dalam komponen aliran kas. *Earnings* yang dilaporkan lebih besar dari aliran kas operasi (akrual tinggi), akan mengalami penurunan dalam kinerja *earnings* pada periode berikutnya. Sementara itu, harga saham yang jatuh merupakan implikasi dari current accrual untuk *earnings* periode yang akan datang, serta mempermudah prediksi terhadap pola r*eturn* untuk perusahaan dengan tingkat akrual yang tinggi.

© 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.

Binter dan Dolan (1996) melakukan penelitian antara manajemen laba sebagai proksi kualitas laba dan nilai perusahaan dengan menggunakan variabel *leverage* dan *firm size*. Ditemukan bukti bahwa baik dengan menggunakan laba bersih atau *ordinary income* yang digunakan sebagai sasaran manajemen laba, *leverage* merupakan determinan *negative* yang signifikan secara statistic. Sedangkan *firm size* berhubungan secara negative namun secara statistic tidak signifikan.

Ni Putu Kariasih (2011) menemukan bahwa semakin tinggi manajemen laba dilakukan maka nilai perusahaan akan semakin rendah. Hal ini terjadi karena manajer mengelola laba untuk memberikan informasi yang tidak disampaikan dalam laba sebelum dimanipulasi. Sejalan dengan hal tersebut, penelitian yang dilakukan Subekti (2005) dan Mursalim (2005) menghasilkan kesimpulan bahwa manajemen laba dapat menurunkan nilai perusahaan.

4. Hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Perilaku Oportunistik Manajer

Perushaan yang menerapkan mekanisme *good corporate governance* dapat menghindari perilaku oportunistik yang mungkin dilakukan oleh manajer dengan lebih mengutamakan kepentingan pribadinya dibandingkan kepentingan perusahaan. Dengan monitoring yang dilakukan dewan komisaris, manajer akan bekerja dengan lebih mengutamakan kepentingan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

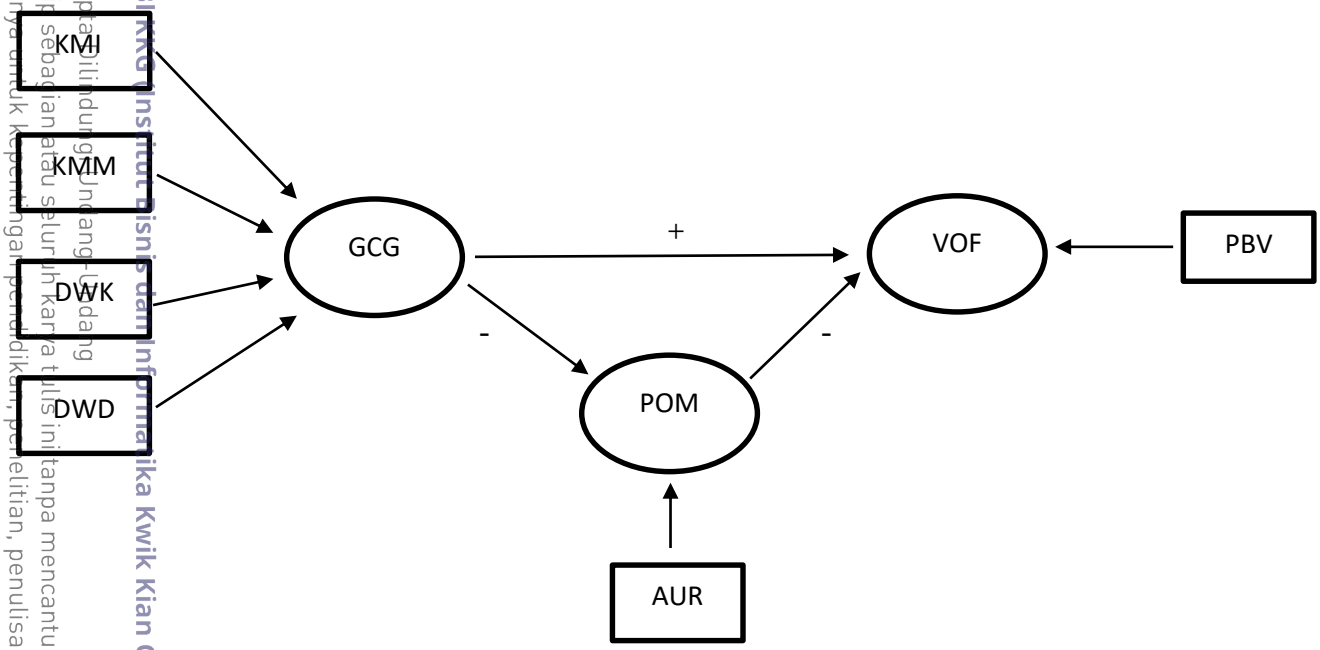
Nilai perusahaan yang tinggi akan dipandang investor sebagai perusahaan yang baik. Oleh karena itu, dengan berkurangnya perilaku oportunistik manajer di dalam perusahaan, mencerminkan bahwa mekanisme *corporate governance* dalam

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.

perusahaan tersebut sudah baik sehingga akan mendorong peningkatan nilai perusahaan (Terin Tanadi,2014).

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Penelitian



Keterangan :

KMI - Kepemilikan Institusional

KMM - Kepemilikan Manajerial

DWK - Dewan Komisaris Independen

DWD - Dewan Direksi

GCG - Mekanisme *Good Corporate Governance*

POM - Perilaku Oportunistik Manajer

AUR - *Asset Utilization Ratio*

VOF - *Value of the Firm* / Nilai Perusahaan

PBV - *Price to Book Value*

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak cipta milik IBIKKG (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

D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penjelasan yang telah dikemukakan pada bagian kerangka pemikiran, maka dapat ditarik kesimpulan hipotesis dari penelitian ini adalah 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

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