**PENGARUH DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMEDIASI OLEH PERILAKU OPORTUNISTIK MANAJER**

**Alfin irawan**

irawanalfin@gmail.com

**Bonnie Mindosa, S.E, M.B.A**

Bonnie.mindosa@kwikkiangie.ac.id

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

**Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta, 14350**

ABSTRAK

Perusahaan memiliki tujuan bermacam- macam, salah satunya yaitu memaksimumkan nilai perusahaan. Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah keberadaan dewan komisaris independen yang memiliki fungsi untuk mengawasi jalannya sebuah perusahaan, tetapi disamping itu ada tindakan manajer yang hanya mementingkan diri sendiri. Hal ini disebut dengan perilaku oportunistik manajer. Perilaku oportunistik manajer dapat mempengaruhi nilai perusahaan, maka dari itu dibutuhkan dewan komisaris independen untuk mengawasi kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh perilaku oportunistik manajer pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Teori yang mendasari penelitian ini adalah teori keagenan, teori kontrak, teori *stakeholder*, dan teori *good corporate governance*. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan metode *Purposive Sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan terlebih dahulu oleh peneliti. Teknik analisis data untuk menguji masing-masing variabel dan pengujian hipotesis melalui *Smart PLS* versi 3.0. Penelitian ini menghasilkan temuan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap perilaku oportunistik manajer dan perilaku oportunistik manajer tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun saran yang diberikan penulis adalah untuk penelitian selanjutnya dapat menambah variabel lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan, memperbesar tingkat signifikansi, menggunakan indikator selain rasio perputaran asset untuk perilaku oportunitsik manajer, dan menggunakan data yang lebih spesifik.

Kata Kunci : Dewan Komisaris Independen, Nilai Perusahaan, Perilaku Oportunistik Manajer

*ABSTRACT*

*The company has various objectives, one of which is maximizing the value of the company. One of the factors that influence the value of the company is the existence of an independent board of commissioners who have a function to oversee the running of a company, but besides that there are actions of managers who are only selfish. This is called manager opportunistic behavior. Manager's opportunistic behavior can influence the value of the company, therefore an independent board of commissioners is needed to oversee the company's performance.This study aims to examine the effect of independence commissioner on company values mediated by manager opportunistic behavior in manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange for period 2015-2017. The theories underlying this research are agency theory, contracting theory, stakeholder theory, and good corporate governance theory.Data sample in this research is a manufacturing company listed in Indonesia Stock Exchange during the period 2015-2017. The sampling technique using purposive sampling method, which is a sampling technique by considering the criteria that have been determined in advance by the researcher. Data analysis techniques test each variables and test hypotheses through Smart PLS version 3.0.This study yield findings that independence commissioner affect the value of company, independence commissioner not affect to manager opportunistic behavior, and manager opportunistic behavior not affect to the value of company. The advice given by the author is for further research to add other variables that affect company value, increase the level of significance, use indicators other than asset utilization ratio for manager's opportunistic behavior, and use more specific data.*

*Keywords: Independence commissioner, Company Value, Manager Opportunistic Behavior*

**PENDAHULUAN**

**Latar Belakang**

Perusahaan memiliki tujuan yang bermacam-macam. Ada yang mengatakan bahwa perusahaan berfokus pada pencapaian keuntungan atau laba maksimal atau laba yang sebesar besarnya. Ada pula yang berpendapat bahwa perusahaan harus dapat mencapai kesejahteraan masyarakat sebagai tanggung jawab sosialnya. Dari semua pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa perusahaan ingin mencapai satu tujuan yaitu memaksimumkan nilai perusahaan itu sendiri (*value of the firm*), (Wongso, 2012). Menurut Husnan (2000), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. (Brigham dan Gapensi, 1996) menyatakan nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keberadaan Dewan Komisaris Independen. Dewan Komisaris adalah organ Emiten atau Perusahaan Publik yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada Direksi Komisaris Independen adalah anggota Dewan Komisaris yang berasal dari luar Emiten atau Perusahaan Publik dan memenuhi persyaratan sebagai Komisaris Independen sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33 /POJK.04/2014). Perlunya Dewan Komisaris Independen dalam perusahaan yaitu untuk membantu merencanakan strategi jangka panjang perusahaan dan secara berkala melakukan *review* atas implementasi strategi tersebut (Purwantini, 2011).

Praktek Dewan Komisaris Independen memiliki hubungan yang signifikan terhadap *earnings management* seperti penelitian yang dilakukan Watfield et al 1995, Gabrielsen et al 1997, Wedari 2004. Sedangkan menurut Siregar dan Bachtiar 2004; Darmawati 2003, tidak terdapat hubungan yang signifikan antara Dewan Komisaris Independen terhadap *earnings management*. Konflik keagenan yang mengakibatkan adanya perilaku opportunistik manajemen akan mengakibatkan rendahnya kualitas laba. Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan pembuatan keputusan kepada para pemakainya seperti para investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang.

**Batasan Masalah Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, peneliti memandang perlu untuk melakukan pembatasan masalah yang akan diteliti sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh dewan komisaris independen terhadap perilaku oportunistik manajer?
3. Bagaimana pengaruh perilaku oportunistik manajer terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh perilaku oportunistik manajer?

**Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh dewan komisaris independen terhadap perilaku oportunistik manajer
3. Untuk mengetahui pengaruh perilaku oportunistik manajer terhadap nilai perusahaan
4. Untuk mengetahui pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh perilaku oportunistik manajer

**Manfaat Penelitian**

Dalam melakukan penelitan ini diharapkan memberikan manfaat terhadap berbagai pihak, adapun pihak-pihak yang terkait diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Bagi Regulator atau Pemerintah, Hasil penelitian ini dapat berimplikasi pada regulasi di pasar modal maupun pemerintah dalam peningkatan efektivitas dewan komisaris dan nilai saham perusahaan di pasar modal. Dengan motif untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka pemerintah dapat membuat regulasi tentang pengawasan dewan komisaris, sehingga peningkatan nilai perusahaan dapat maksimal.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam keputusan berinvestasi, investor dapat mengetahui apakah dewan komisaris independen dapat meningkatkan nilai perusahaan.
3. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat memberikan masukan yang berguna mengenai dewan komisaris independen yang dapat meningkatkan nilai perusahaan

**KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN**

**Landasan Teori**

**1). Teori agensi**

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan akan selalu diikuti oleh munculnya *agency cost* akibat tidak sinkronnya kepentingan antara pemilik dan pengelola. 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.

**2). Teori kontrak**

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).

**3). Teori stakeholder**

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.*

**Kerangka Pemikiran**

1. **Hubungan Dewan Komisaris Independen dengan Nilai Perusahaan**

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa semakin banyak pemonitor akan semakin baik karena terjadinya konflik semakin rendah dan akhirnya menurunkan *agency cost.* Menurut stiles dan taylor (2001) menjelaskan bahwa tingginya proporsi untuk komisaris independen akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini senada dengan yang diungkapkan oleh yawson (2006) bahwa ketika tingginya proporsi untuk komisaris eksternal maka komisaris eksternal akan memberikan sanksi yang tegas terhadap pekerja yang mengalami penurunan kinerja. Hal ini menjelaskan bahwa komisaris independen berpikir lebih obyektif dibanding dewan komisaris dan direksi. Pengawasan komisaris terhadap manajemen umumnya tidak efektif dikarenakan proses pemilihan dewan komisaris yang kurang demokratis, kandidat dewan komisaris sering dipilih sendiri oleh manajemen sehingga setelah terpilih tidak berani mengkritik kebijakan manajemen.

1. **Hubungan Dewan Komisaris Independen dengan Perilaku Oportunistik Manajer**

**oportunistik manajer**

Manajemen laba merupakan salah satu bentuk akibat asimetri informasi dalam teori agensi (*agency theory*). Ini dikarenakan manajer lebih mengetahui informasi tentang perusahaan yang dikelolanya. Kehadiran *Good Corporate Governance* diharapkan dapat menciptakan iklim tata kelola yang baik dan lebih transparan. Komposisi dewan komisaris merupakan persentase jumlah dewan komisaris independen terhadap jumlah total komisaris yang ada dalam susunan dewan komisaris perusahaan. Dalam Peraturan Bank Indonesia No. 8/4/PBI/2006 proporsi dewan komisaris independen sekurang-kurangnya 50% (lima puluh per seratus) dari jumlah anggota dewan komisaris. Proporsi dewan komisaris dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas atau kemungkinan terhindar dari kecurangan laporan keuangan.

1. **Hubungan Perilaku Oportunistik Manajer dengan Nilai Perusahaan**

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. 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.

**Metode Penelitian**

Obyek dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang menjadi objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan – perusahaan manufaktur yang listing pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan yang telah menerbitkan laporan keuangan yang telah di audit selama periode penelitian. Periode pengamatan penelitian yang diambil yaitu periode 2015 sampai 2017. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur karena perusahaan ini mempunyai data yang lebih lengkap dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

**Teknik Pengambilan Sampel**

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data dengan menggunakan teknik observasi, yaitu dengan mengamati dan mengumpulkan data perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder cross-sectional dan time series dimana data-data telah tersedia dan dapat langsung diperoleh oleh penulis dengan cara membaca, mendengarkan, dan melihat. Data yang dikumpulkan merupakan data Perusahaan Industri Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan bersumber dari laporan keuangan perusahaan periode pengamatan 2015-2017 yang sudah di audit dan dipublikasikan pada disitus Bursa Efek Indonesia, yaitu <http://www.idx.co.id> Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2007:78).

**Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara masing- masing variabel laten serta melakukan pengujian hipotesis melalui persamaan structural (*Structural Equation Model* / SEM) disampaikan berdasarkan kerangka pemikiran dan model penelitian yang telah dibangun pada bab sebelumnya. Penelitian ini menggunakan metode *Partial Least Square* (PLS) melalui *software Smart PLS* Versi 3.0 m3. SEM karena data variabel yang akan diteliti termasuk dalam variabel laten dengan indikator formatif. *Software* ini dapat diunduh melalui <http://www/smartpls.de>. Menurut Ghozali (2006), PLS adalah pendekatan alternative yang bergeser dari pendekatan SEM berbasis kovarian mrnjadi berbasis varian. SEM yang berbasis kovarian umumnya menguji kualitas teori, sedangkan PLS lebih bersifat predictive model. PLS merupakan metode analisis yang *powerful* (Ghozali, 2006), karena tidak didasarkan pada banyak asumsi.

**Hasil dan Pembahasan**

1. Inner model

Tabel 1

Hasil pengujian inner model

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Original sample | Sample Mean | Stdev | T statistics | P values |
| DWKI-> Nper | 0.027 | 0.018 | 0.058 | 0.471 | 0.319 |
| DWKI-> POM | 0.077 | 0.074 | 0.041 | 1.876 | 0.031 |
| POM-> Nper | 0.08 | 0.099 | 0.043 | 1.868 | 0.031 |

.

Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil uraian data yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat diperoleh hal-hal sebagai berikut:

**Hipotesis 1**

Hipotesis 1 mengatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis penelitian ini untuk menjawab pertanyaan penelitian nomor 1. Hasil pengujian dengan *Partial Least Square* menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0.027 dengan t-statistik sebesar 0.471. koefisien regresi bertanda positif menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai t-statistik hitung lebih kecil dari nilai t-tabel (tingkat signifikansi 5%), menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu hipotesis 1 yang mengatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak signifikan.

**Hipotesis 2**

Hipotesis 2 mengatakan bahwa praktek dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap perilaku oportunistik manajer. Perilaku oportunistik manajer hanya diukur dengan satu indikator yaitu *asset utilization ratio* (AUR). *Asset utilization ratio* (AUR) yang semakin tinggi menunjukkan bahwa kinerja dewan komisaris independen baik. Hasil pengujian statistic dengan *Partial Least Square* menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi 0.077 dengan t-statistik 1.876. Koefisien regresi bertanda positif bararti bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap perilaku oportunistik manajer. Nilai t-statistik sebesar 1.876 lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 1.96 menandakan bahwa dewan komisaris independen tidak signifikan terhadap perilaku oportunistik manajer. Oleh karena itu hipotesis 2 ditolak.

**Hipotesis 3**

Hipotesis 3 mengatakan bahwa perilaku oportunistik manajer berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian data menggunakan *Partial Least Square* memberikan hasil koefisien regresi sebesar 0.08 dan nilai t-statistik sebesar 1.868. Koefisien regresi bertanda positif yang berarti bahwa perilaku oportunistik manajer tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi nilai t-statistik lebih kecil dari t-tabel sehingga perilaku oportunitik manajer tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis 3 ditolak.

**Hipotesis 4**

Hipotesis 4 mengatakan bahwa perilaku oportunistik manajerial memediasi hubungan antara dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan. Hipotesis penelitian ini untuk menjawab pertanyaan penelitian nomor 4. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *path analysis* (Ghozali, 2008) dan *sobel test* (Baron & Kenny, 1986). Pada analisis jalur dilakukan dengan cara menghitung pengaruh total dari efek langsung dewan komisaris independen dan efek tidak langsung dari dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan (VOF) melalui perilaku oportunistik manajerial (POM), seperti yang digambarkan pada jalur yang ditunjukkan pada lampiran VI gambar 4.2.

Efek langsung DKI ke VOF = 0.027

Efek tidak langsung DKI ke VOF = (0.077)\*(0.080) = 0.0061 +

Total efek = 0.0331

Berdasarkan pada gambar 4.2 dan perhitungan angka-angka diatas, terlihat bahwa efek langsung antara dewan komisaris independen sebesar 0.027 sedangkan efek tidak langsung memberikan pengaruh sebesar 0.0061 sehingga totak efek menjadi 0.0331. Hal ini berarti bahwa variabel perilaku oportunistik manajer berperan memediasi hubungan antara dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya efek tidak langsung melalui perilaku oportunistik manajer sangat kecil sebesar 0.0061. Dalam hal ini pengaruh langsung lebih dapat di terima secara teori karena semakin tinggi dewan komisaris independen, maka perilaku oportunistik manajer semakin berkurang karena dewan komisaris independen melakukan pengawasan terhadap para manajer.

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh, maka pembahasannya adalah sebagai berikut:

1. **Hipotesis 1 : Mekanisme Dewan Komisaris Independen Berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

Hipotesis ini dibuktikan pada hasil pengujian *inner model*. Ditemukan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ini menjawab pertanyaan nomor 1. Hasil pengujian statistic dengan *Partial Least Square* menunjukan bahwa nilai-nilai estimasi parameter sebesar 0.027 dengan t-statistik sebesar 0.471. Nilai estimasi parameter bertanda positif menunjukan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai t-statistik hitung lebih kecil dati t-tabel (tingkat signifikansi α = 5%), menunjukan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi hipotesis 1, yaitu dewan komisaris independen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.Hubungan yang positif pada dua variabel dapat dimaknai apabila satu variabel meningkat maka variabel lainnya juga meningkat. Peningkatan dewan komisaris independen diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena kinerja dari dewan komisaris yang baik dalam hal mengontrol kinerja para manajer sehingga nilai perusahaan itu sendiri menjadi meningkat mengikuti ukuran dewan komisaris independen itu sendiri, semakin banyak dewan komisaris independen sehingga nilai perusahaan juga semakin baik. Hasil ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardani (2008), Pranata (2007), Black et al. (2008), yang menunjukan bahwa terdapat pengaruh antara mekanisme dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

1. **Hipotesis 2 : Mekanisme Dewan Komisaris Independen Berpengaruh Negatif terhadap Perilaku Oportunistik Manajer**

Hipotesis ini dibuktikan pada pengujian *inner model.* Ditemukan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap perilaku oportunistik manajer. Hipotesis ini menjawab pertanyaan nomor 2. Hasil pengujian dengan *Partial Least Square* menunjukan bahwa nilai estimasi parameter sebesar 0.077 dengan t-statistik sebesar 1.876. Nilai estimasi parameter bertanda positif menunjukan bahwa dewan komisaris independenberpengaruh positif terhadap perilaku oportunistik manajer. Nilai t-statistik hitung lebih kecil dari t-tabel (tingkat signifikansi α = 5%), menunjukan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap perilaku oportunistik manajer. Jadi hipotesis 2 yaitu dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap perilaku oportunistik manajer ditolak. Yang terjadi dalam hipotesis ini adalah hubungan positif. Hubungan yang positif pada dua variable dapat dimaknai apabila satu variable meningkat maka variable lainnya juga meningkat. Hal ini selaras dengan penelitian Juanaidi (2007) dan Syaibul (2007). Hubungan positif ini dapat disebabkan karena dengan jumlah dewan yang besar akan menimbulkan kerugian dalam hal komunikasi dan koordinasi, sehingga akan muncul permasalahan kembali antara *principal* dan *agent* (Jensen,2003). Hal ini dikarena pengangkatan komisaris independen mungkin hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja sesuai dengan Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-305/BEJ/07-2004. Dan ketentuan minimum dewan komisaris independen sebesar 30% mungkin belum cukup tinggi untuk mendominasi kebijakan yang diambil oleh komisaris independen, sehingga peran komisaris independen dalam melakukan pengawasan belum cukup efektif. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho dan Eko (2011), yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap earnings management. Proporsi komisaris independen yang tinggi tidak dapat membatasi pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan.

1. **Hipotesis 3 : Perilaku Oportunistik Manajerial Berpengaruh Negative terhadap Nilai Perusahaan.**

Hipotesis ini dibuktikan pada pengujian *inner model*. Ditemukan bahwa perilaku oportunistik manajer berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ini menjawab pertanyaan nomor 3. Hasil pengujian dengan *Partial Least Square* menunjukan bahwa nilai estimasi parameter sebesar 0.08 dengan t-statistik sebesar 1.868. Nilai estimasi parameter bertanda positif menunjukan bahwa perilaku oportunistik manajer berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai t-statistik hitung lebih besar dari t-tabel (tingkat signifikansi α = 5%), menunjukan bahwa perilaku oportunistik manajer berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.. Jadi hipotesis 3 yaitu perilaku oportunistik manajer berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jika dilihat dari data yang sudah dibuat di excel, pada periode 3 tahun rata- rata *Price to Book Value* selalu naik setiap tahunnya. Hal ini mungkin dikarenakan market value nya yang meningkat atau pun book value nya yang menurun pada tahun tersebut sehingga *Price to Book Value* meningkat setiap tahun sehingga indikator *Asset Utilization Ratio* berhubungan positif terhadap *Price to Book Value.* Sloan (1996) menguji sifat kandungan informasi komponen akrual dan komponen aliran kas apakah terefleksi dalam harga saham. Terbukti bahwa kinerja laba yang berasal dari komponen akrual sebagai aktifitas manajemen laba memiliki persistensi yang lebih rendah dibanding aliran kas. Laba yang dilaporkan lebih besar dari aliran kas operasi dapat meningkatkan nilai perusahaan saat ini. Jadi, kecenderungan manajer bertindak oportunistik dengan manajemen laba juga dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

1. **Hipotesis 4 : Perilaku Oportunistik Manajerial Memediasi Hubungan Antara Mekanisme Dewan Komisaris Independen dengan Nilai Perusahaan.**

Hipotesis ini dibuktikan pada bagian evaluasi variabel mediasi. Ditemukan bahwa perilaku oportunistik manajerial memediasi hubungan antara dewan komisaris independendengan nilai perusahaan. Hipotesis ini menjawab pertanyaan nomor 4. Jiraporn dan Ning (2006) menyatakan bahwa manajer mempunyai kecenderungan untuk menggunakan hutang yang tinggi bukan atas dasar maksimasi nilai perusahaan, melainkan untuk kepentingan oportunistik mereka. Begitu pula dengan investasi, tidak semua investasi dilakukan oleh manajer demi maksimasi nilai perusahaan, tetapi hanya demi kepentingan pribadi manajer. Hal tersebut tentu bertentangan dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimumkan nilai perusahaan.

**Simpulan dan Saran**

1. **Simpulan**

Berdasarkan analisis data dan hasil penelitian yang telah dijabarkan pada bab sebelumnya, maka penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Dewan komisaris independen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2017. Hal ini berarti perusahaan yang memiliki tata kelola perusahaan yang baik akan memiliki nilai perusahaan yang baik juga.
2. Dewan komisaris independen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap perilaku oportunistik manajerial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2017. Hal ini berarti bahwa penerapan tata kelola perusahaan yang baik pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia akan membuat konflik kepentingan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho dan Eko (2011), yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap earnings management.Hal ini dikarena pengangkatan komisaris independen mungkin hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja sesuai dengan Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-305/BEJ/07-2004.
3. Perilaku oportunistik manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2017. Terbukti bahwa kinerja laba yang berasal dari komponen akrual sebagai aktivitas manajemen laba memiliki persistensi yang lebih rendah dibanding aliran kas. Laba yang dilaporkan lebih besar dari aliran kas operasi dapat meningkatkan nilai perusahaan saat ini. Jadi, kecenderungan manajer bertindak oportunistik juga dapat berpergaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Perilaku oportunistik manajerial terbukti dapat memediasi hubungan antara praktek dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan manufaktur periode tahun 2015-2017.
5. **Saran**

Berdasarkan kesimpulan yang telah dijabarkan, terdapat beberapa hal yang disarankan peneliti. Adapun saran-saran tersebut adalah sebagai berikut:

1. Dari segi model struktural penelitian ini menyatakan bahwa model yang dibuat masih tergolong lemah. Oleh karena itu, peneliti menyarankan agar dalam penelitian selanjutnya dapat menggunakan lebih banyak variabel sehingga dapat memperbesar R-square
2. Penelitian ini hanya menggunakan data selama tiga tahun, yaitu tahun 2015-2017. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan menggunakan data yang lebih spesifik, agar hasil penelitian lebih lengkap dan akurat.
3. Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan menggunakan indikator selain *asset utilization ratio,* agar hasil penelitian berbeda dari yang sudah dilakukan.
4. Dari hasil penelitian ini didapatkan hasil berpengaruh tetapi tidak signifikan dan tidak berpengaruh, untuk penelitian selanjutnya diharapkan agar menggunakan tingkat signifikansi yang lebih besar dari penelitian ini

Daftar Pustaka

**Buku Teks**

A.Tjahjono, S.Chaeriyah. 2017. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Intervening Profitabilitas*. Jurnal Kajian Bisnis, Vol.25, No.1.

Agoes, Cenik. Ardana. 2009. *Etika Bisnis dan Profesi. Salemba Empat*: Jakarta.

Arifin Zaenal dan Nina Rachmawati. 2006. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Efektivitas Mekanisme Pengurang Masalah Agensi.* Jurnal Siasat Bisnis Vol. 11 No. 3, Desember 2006: 237 – 247.

Aryani Rizki Etha. 2011. *Pengaruh Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Agency Cost.* Universitas Diponegoro.

Barnhart, Scott W. Dan Stuart Rosenstein. 1998. *Board composition, managerial ownership, and firm performance: An empirical analysis*. The Financial Review. 33 (November).(4).1-16.

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

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

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

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

Dechow, P. M., Sloan, R. G., and Sweeney, A. P. 1996. *Causes and Consequences Of Earnings Manipulaton: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC*. Contemporary Accounting Research. 13.1: 1-36.

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

Dewi Chintia Laurensia. 2014. *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di BEI Tahun 2011-2013).* Universitas Kristen Satya Wacana.

Djajendra. 2010. *Membangun Budaya Organisasi dengan GCG*.

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

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

Febriana Elia. 2016. *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013)*. Universitas Brawijaya.

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

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

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

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

Ibrahim Mariati dan Sakinah. 2017. *Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Universitas Riau.* JOM FISIP Vol. 4 No. 2 – Oktober 2017.

IICG: http://www.iicg.org

Iryanto, M. Budi Widiyo. 2011. Disertasi: Mekanisme Monitoring dan Mekanisme Bonding Sebagai Kendali Biaya Keagenan dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. UNDIP, Semarang.

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

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

Muntoro Kusuma Ronny. 2016. *Membangun Dewan Komisaris yang Efektif*. Universitas Indonesia.

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

Praditia Rezika Okta. 2010. *Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2005-2008.* Universitas Diponegoro.

Prasetyantoko. 2008. *Corporate Governance: Pendekatan Institusional.* Jakarta: Gramedia.

Reese, & Weisbach, 2002. *Protection of minority shareholder interests, cross-listings in the United States, and subsequent equity Offerings*. NBER Working Paper, No. 816

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

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

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