KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

PENGARUH MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMEDIASI OLEH PERILAKU OPORTUNISTIK MANAJER PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010 – 2012

Terin Tanadi

Dr. M Budi Widiyo Iryanto

Program Studi Manajemen, Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta 14350

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.

Abstract

This research aim to investigate the effect of mechanism of good corporate governance to the extend of the value of the company that mediated by the Opportunistic Managerial Behaviour. The Agency theory and Corporate Governance Practices are the theory that underlying this research. In the company, the Agency theory (Jensen and Meckling, 1976) describes agents as management that know more about companies that take advantage of its position to its own interests that may underlie the inception of the managerial opportunistic behaviour. Jensen and Meckling also said that the conflict interest can be solve by contract, however, if the contract also cannot solve the conflict, so the alternative way is by development of good corporate governance. The object of this research is the manufacture company that has registered in Indonesian Stock Exchange in period of 2010-2012. Based on the Purposive sampling method, it shows that there are 24 companies that registered as sample or 72 unit analysis. The purpose of the technique of analysing data is to test every variable and hypothesis to approach Partial Least Square (PLS) through Software Smart PLS Version 2.0 M3.This research generates results that mechanism of good corporate governance gave a positive significant to the value of the firm. Furthermore, there is no sufficient evidence that mechanism of good corporate governance give negative effect to the opportunistic managerial behaviour. This opportunistic behaviour managerial give negative effect that is not significant to the value of the company. Moreover, this opportunistic managerial behaviour also not proven to mediated the relationship between mechanism of good corporate governance with the value of the firm

Keyword: corporate governance, Agency Theory, earnings management, Opportunistic managerial behaviour.

Pendahuluan

Konsep *corporate governance* muncul awal mula ketika dua pakar hukum, yaitu Adolf Augutus Berle dan Gardiner C. Means menerbitkan monograf berjudul "*The Modern Corporation and Private Property*", disusul oleh Eugene Fama dan Michael Jense dalam tulisan "*Separation of Ownership and Control*" dengan *Principal Agency Theory*-nya. Isu *corporate governance* semakin berkembang ketika beberapa peristiwa ekonomi penting terjadi.

Krisis keuangan Asia pada tahun 1997, dilanjut dengan kejatuhan perusahaan besar seperti Enron dan *Worldcom* tahun 2002, serta adanya isu terbaru yaitu krisis *subprime mortgage* di Amerika Serikat pada tahun 2008. Peristiwa – peristiwa tersebut menyadarkan dunia akan pentingnya penerapan *good corporate governance.*

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

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen perusahaan memiliki tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Perbedaan tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi (Haruman, 2008). Konflik ini muncul kebanyakan secara alami karena adanya pemisahan kepemilikan dari kontrol bisnis modern yang menepatkan manajer di posisi istimewa sehingga dapat memberikan kepada mereka kebebasan untuk memusatkan perhatian mereka dalam hal memaksimumkan nilai perusahaan, namun di sisi lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimumkan kesejahteraan mereka.

Good corporate governance telah dikenal luas di masyarakat, sebagai struktur dan sistem yang baik untuk mengelola perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi, sebagian penelitian yang bersifat akademi telah membuktikan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara struktur dan mekanisme *corporate governance* dan kinerja keuangan perusahaan (Young, 2003). Dengan demikian pengaruh dari struktur dan mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan menunjukan hasil yang simpang siur.

Skandal perusahaan global yang mengambil korban dengan runtuhnya perusahaan perusahaan besar seperti Enron dan Worldcom menegaskan perlunya penyelidikan atas kualitas laporan keuangan dan meningkatkan mekanisme kebijakan yang lebih baik di seluruh dunia. Ini telah diamati oleh akuntan dan ekonom keuangan yang berpendapat bahwa pusat kegagalan perusahaan adalah bahwa "ada kekurangan sistematis dalam standar akuntansi dan sistem tata kelola yang menghasilkan informasi keuangan yang baik" (Bowen, Rajgopal dan Venkatachalam 2003, hal.1). *Good Corporate Governance* (GCG) dalam hal ini merupakan suatu sistem pengawasan untuk memberi jaminan keamanan atas dana atau

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

asset yang tertanam pada perusahaan tersebut sekaligus efisiensinya.

Dengan melihat adanya beberapa kasus mengenai skandal pelaporan akuntansi yang terjadi, sangat relevan apabila mekanisme *good corporate governance* menjadi salah satu elemen kunci yang dapat meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya (OECD,1999). Watts (2003), menyatakan bahwa salah satu cara yang digunakan untuk memonitor masalah kontrak dan membatasi perilaku oportunistik manajerial adalah mekanisme *Good Corporate Governance*. *Good corporate governance* adalah salah satu mekanisme yang digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang muncul akibat adanya konflik kepentingan yang timbul antara manajer dan pemegang saham. Survey yang dilakukan oleh Mc Kinsey dan Co (2002) menunjukan bahwa *corporate governance* telah menjadi perhatian utama para investor, khususnya pada pasar – pasar yang sedang berkembang. *Good Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek – proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan pula dengan bagaimana investor mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny, 1997; dan Monks dan Minow, 2001). Mekanisme *good corporate governance* akan bermanfaat untuk mempermudah memperoleh modal, *cost of capital* jadi lebih rendah, dan berpengaruh baik pada harga saham. Dengan demikian penerapan mekanisme *good corporate governance* dimungkinkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan baik terhadap *net profit margin* (NPM) maupun *return on Assets* (ROA) yang menjadi sinyal yang direspon para investor mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah mekanisme *good corporate governance*, yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, jumlah dewan komisaris dan dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh perilaku oportunistik manajerial

Landasan Teori

1. Agency Theory

Karena adanya peralihan di dalam lingkungan berbisnis mengakibatkan perusahaan yang sebelumnya hanya dimiliki oleh satu orang yaitu manajer-pemilik (*owner-manager*) dan 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 berapa pada tangan manajemen. Hubungan keagenan ini dianggap sebagai suatu kontrak dimana satu atau lebih pihak (principal) memberikan tugas kepada pihak lan (agen) untuk melaksanakan jasa dan wewenang dalam hal

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

pengambilan keputusan (Jensen dan Meckling dalam Mutamimah,2003). Hubungan inilah yang disebut sebagai teori keagenan.

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)*. Dalam suatu korporasi, yang disebut prinsipal adalah pemegang saham dan yang dimaksud agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan atau yang sering disebut dengan CEO. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa *agency problem* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari 100% sehingga manajer cenderung bertindak untuk kepentingan dirinya dan tidak berdasar pada pemaksimuman nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan. Perbedaan terhadap risiko dijelaskan oleh Amihud dan Lev (1981) bahwa *shareholders* lebih berkepentingan terhadap risiko sistematis, sedangkan manajer lebih berkepentingan terhadap risiko tidak sistematis. Pawlina dan Renneboog (2005) menjelaskan bahwa konflik ini terjadi dalam perusahaan dengan *free cash flows* 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.

Dalam perkembangan selanjutnya, *agency theory* mendapat respons lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran mengenai *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 berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku (Solihin, 2009 : 119). Sehubungan dengan teori keagenan, maka pihak yang paling berkepentingan terhadap kinerja manajemen adalah pemilik (*shareholders).* Untuk kepentingan pemilik itulah dewan komisaris dibentuk dan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pemilik untuk memastikan bahwa manajemen mengelola perusahaan dengan baik adalah dengan mekanisme *corporate governance* yang tepat. Dengan mekanisme *corporate governance* yang tepat diharapkan manajemen akan dapat memenuhi tanggungjawabnya sehubungan dengan kepentingan pemilik.

2. Stakeholder Theory

Stakeholder adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan. Batasan *stakeholder* tersebut di atas mengisyaratkan bahwa perusahaan hendaknya memperhatikan *stakeholder*, karena mereka adalah pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi baik secara langsung maupun tidak langsung atas aktivitas serta kebijakan yang diambil dan dilakukan perusahaan. Jika perusahaan tidak memperhatikan *stakeholder* bukan

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 Gie

tidak mungkin akan menuai protes dan dapat mengeliminasi legitimasi *stakeholder* (Adam C.H, 2002 dalam Nor Hadi, 2011: 94-95).

Model ini mendasarkan pada asumsi bahwa perusahaan merupakan 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 nilai (*value*) untuk seluruh *stakeholders* didalam masyarakat dengan menciptakan barang dan jasa. Dalam model *stakeholders*, perusahaan memperhatikan dan mempertimbangkan investor, karyawan, *supplier*, 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 perusahaan dengan keseimbangan eksternal dalam hal ini pihak – pihak di luar perusahaan.

3. Contracting Theory

Teori Kontrak (*contracting theory*) yang dipelopori oleh Ross (1973), Mirlees (1974, 1976) dan Holmstrom (1979) menegaskan bahwa perusahaan adalah merupakan suatu kumpulan kontrak yaitu kontrak antara manajemen dengan pemilik perusahaan, kontrak antara manajemen dengan karyawan, pemasok, dan kreditur. Dalam *literature*, kelompok seperti manajer disebut sebagai *agent* dan kelompok sedangkan kelompok seperti pemegang saham disebut *principal*. Suatu permasalahan dapat timbul salah satunya karena agen bertindak dalam kepentingan terbaik bagi dirinya, dan tidak dalam kepentingan terbaik bagi pemegang saham (Sung, 2001). Jensen dan Meckling, 1976 menegaskan bahwa adanya pemisahan antara fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan dalam hubungan keagenan sering menimbulkan *agency problems*. Pemilik lebih tertarik untuk memaksimumkan *return* dan harga sekuritas dari investasinya, sedangkan manajer mempunyai kebutuhan psikologis dan ekonomi yang luas, termasuk memaksimumkan kompensasinya.

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak, yang mana satu atau lebih *principal* menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa bagi kepetingan mereka dengan mendelegasikan beberap kewenangan untuk membuat keputusan. Konflik kepentingan akan muncul dari pendelegasian tugas yang diberikan kepada *agent*, yaitu *agent* tidak dalam kepentingan untuk memaksimumkan kesejahteraan pemilik, tetapi mempunyai kecendrungan untuk mengejar kepentingan sendiri dengan mengorbankan kepentingan pemilik. Hubungan kontraktual ini biasanya dilakukan dengan menggunakan angka – angka akuntansi yang dinyatakan dalam laporan keuangan sebagai dasarnya. Scott (2000) menegaskan bahwa pendesaianan kontrak yang tepat untuk menselaraskan kepentingan agen dan principal

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

bilamana terjadi konflik kepentingan, akan menjadi esensi dari teori keagenan.

Ross (1973) menegaskan bahwa permasalahan principal-agent muncul ketika terdapat *asymmetric information* dari *agent* terhadap principal. Informasi tidak simetris ini dapat terjadi berupa kegiatan maupun informasi. Masalah yang berkaitan dengan kegiatan dinamakan *hidden action*, sedangkan masalah yang berkaitan dengan informasi disebut *hidden information*. *Hidden action* akan memunculkan *moral hazard* dan *hidden information* akan memunculkan *adverse selection*. Sejalan dengan itu, Sung (2011) menyatakan bahwa terdapat banyak sumber yang potensial untuk terjadinya masalah *corporate moral hazard*, diantaranya adalah : (1) para manajer mungkin menginvestasikan keuntungan perusahaan dalam proyek – proyek dengan nilai yang rendah untuk memperluas kerjaan mereka; (2) para manajer mungkin membayar mereka sendiri terlalu mahal dan menerima penghasilan tambahan yang sangat tinggi, mahal dan menghambur – hamburkannya; (3) para manajer mungkin menjalankan secara terus – menerus dalam suatu cara untuk mengejar tujuan – tujuan pribadinya daripada memaksimumkan nilai perusahaan; (4) para manajer mungkin menolak usaha – usaha untuk meningkatkan keuatan operasi – operasi yang menguntungkan, terutama penolakan terhadap pengambilalihan yang mengancam jabatan – jabatan mereka.

Oleh karena itu, terdapat dua kondisi utama untuk suatu permasalahan *moral hazard* muncul diantara *principal* dan *agent*. Kedua permaslahan utama tersebut adalah : (1) konflik dari kepentingan, dan (2) ketidakmampuan untuk menuliskan kontrak-kontrak yang dapat dilaksanakan yang meliputi seluruh elemen penting dari berbagai transaksi (Sung, 2001).

Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Dilihat dari perspektif teori agensi, agen yang *risk adverse* dan cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) dari investasi yang tidak meningkatkan nilai perusahaan ke alternatif investasi yang lebh menguntungkan. Permasalahan agensi tentu mengindikasikan bhawa nilai perusahaan akan naik jika pemilik dari perusahaan dapat mengendalikan perilaku dari manajemen sehingga *resources* perusahaan tidak dihamburkan baik dalam investasi yang tidak layak maupun dalam bentuk *shirking*. *Good Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Sehingga, penerapan Good Corporate Governance dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Silveira dan Barros (2006) meneliti pengaruh kualitas CG terhadap nilai pasar atas 154 perusahaan Brazil yang terdaftar di bursa efek pada tahun 2002. Mereka membuat suatu *governance index* sebagai ukuran atas kualitas CG. Sedangkan ukuran untuk *market value* perusahaan adalah dengan menggunakan dua variabel yaitu

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

Tobin's Q dan PBV. Temuan yang diperoleh menunjukkan adanya pengaruh kualitas CG yang positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan

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

Johnson dkk (2000) memberikan bukti bahwa rendahnya kualitas *Corporate Governace* dalam suatu negara berdampak negatif pada pasar saham dan nilai tukar mata uang negara bersangkutan pada masa krisis di Asia. Dengan ukuran variabel *Corporate Governance* yang digunakan seperti La Porta dkk (1998) yang terdiri dari *judicial efficiency, corruption, rule of law, enforceable minority shareholder rights, antidirector rights, creditor rights* dan accounting standars, menunjukkan bahwa variabel-variabel corporate lebih bisa menjelaskan variasi perubahan nilai tukar mata uang dan kinerja pasar modal, dibanding dengan variabel-variabel makro.

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.

Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Perilaku Oportunistik Manajer

Mekanisme *good corporate governance* membutuhkan suatu bentuk laporan konkrit yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan dan juga sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada pemegang saham. Berdasarkan laporan ini, terlihat apakah kinerja perusahaan memiliki tata kelola yang baik dan efektif dan apakah tata kelola itu dapat mengurangi perilaku oportunistik manajemen dalam perusahaan seperti aktivitas manajemen laba. Laporan yang disajikan merupakan laporan keuangan. Perusahaan yang menganut prinsip good corporate governance tentunya akan mengutaman transparansi dalam pelaporan keuangannya baik dari manajer kepada pemegang saham maupun kepada publik. Dody Hapsoro (2006) menyatakan bahwa baik tidaknya corporate governance seharusnya dapat dilihat dari dimensi keterbukaan (transparansi). Transparansi dapat dilihat pada laporan keuangan yang sangat mendetail pada catatannya, sehingga publik dapat mengetahui sumber – sumber dana da pengeluaran yang dilakukan perusahaan tersebut. Transparansi juga akan membuktikan apakah perilaku oportunistik manajemen terjadi atau tidak sehingga membuktikan tata kelola perusahaan bersangkutan baik atau tidak.

Pengaruh Perilaku Oportunistik Manajer terhadap Nilai Perusahaan

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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 (Bernard dan Stober, 1998).

Chan et al (2001) menguji apakah *return* saham yang akan datang akan mereflesikan 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.

Sloan (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 impliksi dari *current accrual* untuk *earnings* periode yang akan datang, serta mempermudah prediksi terhadap pola *return* untuk perusahaan dengan tingkat akrual yang tinggi.

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 negatif yang signifikan secara statistik. Sedangkan *firm size* berhubungan secara negatif namun secara statistik tidak signifikan.

Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Perilaku Oportunistik Manajer

Perusahaan yang menerapkan mekanisme *good corporate governance* dapat menghindari manajer yang melakukan tindakan oportunistik yang mengutamakan kepentingan pribadinya diatas kepentingan perusahaan. Dengan monitoring yang dilakukan dewan komisaris, manajer akan bekerja yang mengutamakan kepentingan perusahaan yaitu kegiatan yang meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan dipandang investor sebagai perusahaan yang baik. Oleh karena itu, dengan berkurangnya perilaku oportunistik manajerial di dalam perusahaan, mencerminkan bahwa mekanisme *good corporate governance* dengan baik sehingga nilai perusahaan pun akan meningkat

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

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 Gie

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 1 : adanya hubungan antara mekanisme *good corporate governance* dengan nilai perusahaan.

Hipotesis 2 : adanya hubungan antara mekanisme *good corporate governance* dengan perilaku oportunistik manajerial.

Hipotesis 3 : adanya hubungan antara perilaku oportunistik manajerial dengan nilai perusahaan.

Hipotesis 4 : adanya hubungan antara mekanisme *good corporate governance* dengan nilai perusahaan yang dimediasi oleh perilaku oportunistik manajerial.

Metode Penelitian

1. Variabel Dependen

a. Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, Nilai Perusahaan menggunakan indicator Tobin's q (TBQ) dan Price To Book Value (PBV). Secara matematis indicator nilai perusahaan dapat dinyatakan sebagai berikut :

1. Tobin's q

Tobin's Q = ME + DEBT / TA

2. Price to Book Value (PBV)

$$PBV = \frac{Harga\ pasar\ per\ lembar\ saham}{Nilai\ buku\ per\ lembar\ saham}.$$

2. Variabel Independen

a. Mekanisme Good Corporate Governance

Mekanisme Good Corporate Governance dalam penelitian ini menggunakan indikator kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris dan Dewan Direksi.

1. Kepemilikan Institusional

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

2.Kepemilikan Manajerial

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

3.Dewan Komisaris

$$Ukuran\ dewan\ komisaris = \sum anggota\ dewan\ komisar$$

4. Dewan Direksi

$$Ukuran\ dewan\ direksi = \log \sum anggota\ dewan\ direksi.$$

3. Variabel Intervening

a. Total Accrual

Total Accrual (TAC) = laba bersih setelah pajak (*net income*) – arus kas operasi (*cash flow from operating*)

Populasi dan Sampel

Metode penarikan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive atau judgement sampling yaitu atas dasar pertimbangan perusahaan yang memiliki kriteria – kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan tersebut adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Periode data yang digunakan adalah tahun 2010-2012.
3. Data perusahaan yang digunakan adalah pada laporan keuangan historikal yang sudah di audit dan dipublikasikan sejak perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Analisis yang digunakan berdasarkan komponen yang terdapat dalam laporan keuangan.

Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini data sebanyak 24 perusahaan manufaktur atau 72 unit analisis yang tercatat di Bursa Efek Indonesia 2010 – 2012 yang digunakan sebagai dasar dari pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis menggunakan teknik analisis *Structural Equation Modeling* (SEM) berbasis *variance* atau *Partial Least Square* (PLS). Evaluasi model penelitian ini adalah dengan menggunakan PLS melalui dua tahapan :

1. Confirmatory Factor Analysis

Confirmatory Factor Analysis dilakukan untuk mengevaluasi model pengukuran atau *outer model* yang mengspesifikasi hubungan antar variabel laten dengan indikator. Menurut Ghozali (2008), konstruk dengan indikator formatif tidak dapat dianalisis dengan melihat convergent validity dan composite reliability.Dalam pengujian ini, peneliti menggunakan uji statistik t dengan α= 15% dan df=(n-k) atau 72-4=68 pada tabel t nilainya adalah 1,4557.

2. Pengujian Model Struktural (Inner Model)

Langkah selajutnya setelah dilakukan *confirmatory analysis* (evaluasi *outer model*) adalah dilakukannya pengujian model struktural *(inner model*). Tujuan dari pengujian model struktural ini adalah untuk mengevaluasi hubungan antar variabel konstruk yang telah dihipotesiskan dalam peneliatian ini. Pada tahap ini evaluasi model structural dilakukan dengan melihat prosentase variance yang dilakukan dengan cara :

1. Uji *goodness-fit*, dengan cara melihat R^2 untuk setiap konstruk endogen/dependen. Kriteria hasil R^2 sebesar 0,67: 0,33; dan 0,19 untuk konstruk endogen dalam model structural mengindikasikan bahwa model "baik", "moderat", dan "lemah";
2. Estimasi koefisien jalur dengan cara melihat koefisien dan signifikasinya. Kriteria ini sekaligus untuk mneguji hipotesis penelitian. Pada penelitian ini akan digunakan tingkat signifikansi sebesar 15% atau nilai t statistic = 1,4535. Penerapan tingkat signifikansi sebesar 15% karena peneliti

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 Gie

menyeimbangkan type II error (β) dan *power test ststistic.*

Hasil dan Pembahasan

Hasil Penelitian

a. Pengujian Model Empirik (Confirmatory Factor Analysis) :

b. Pengujian Model Struktural (Inner Model)

1. Uji Goodness-Fit

Berdasarkan pada indikator – indikator yang valid sebagai indikator untuk setiap konstruk laten pada penelitian ini, maka hasil model struktural dari analisis Partial Least Square adalah sebagai berikut.

Berdasarkan pada tabel 4.8 si atas dapat dijelaskan tentang *goodness of fit model* berdasarkan *R-square* untuk konstruk endogen yaitu Perilaku Oportunistik Manajer (POM) dan Nilai Perusahaan (VOF).Nilai koefisien determinasi (R2) adalah sebesar 0,196413 untuk konstruk Nilai Perusahaan (VOF) yang memberi arti bahwa model struktural yang terbentuk pada persamaan 3.2 merupakan model dengan katagori lemah. Hanya 19,6413% variasi dari Nilai Perusahaan (VOF) dapat diterangkan oleh variasi dari variabel – variabel dalam persamaan struktural.

Pengujian Hipotesis

Hipotesis 1

Hipotesis 1 mengatakan bahwa bahwa mekanisme *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian statisktik dengan *Partial Least Square* menunjukan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0,417792 dengan t *statistic* sebesar 2,46208. Koefisien regresi bertanda positif menunjukan bahwa mekanisme good corporate governance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai t statistik hitung lebih besar dari t tabel (tingkat signifikansi α = 15%), menunjukan bahwa mekanisme *good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Black et al. (2008), Wardani (2008) dan Pranata (2007) yang menunjukan bahwa terdapat pengaruh antara mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Suranta dan Machfoedz (2003) yang meneliti Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Investasi dan ukuran dewan direksi, menemukan nilai perusahaan dipengaruhi positif signfikan oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran dewan direksi.

Hipotesis 2

Hasil pengujian statistik dengan *Partial Least Square* menunjukan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0,0223585 dengan t statistics 1,423024. Koefisien regresi bertanda negative menunjukan bahwa mekanisme *good corporate governance* berpengaruh negative terhadap perilaku oportunistik manajerial. Namun dapat dilihat bahwa nilai t statistic hitung lebih kecil dari t tabel (tingkat signifikansi α =15%), menunjukan bahwa mekanisme *good corporate governance* berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap perilaku oportunistik manajerial. Argumentasi dalam hipotesis ini, Goodstein dan Gautarn (1994) dalam Ratna Wardhani (2007) mengatakan bahwa jumlah dewan yang besar akan menguntungkan perusahaan dari sudut pandang *resources dependence.* Maksudnya, perusahaan akan bergantung pada dewannya untuk dapat mengelola sumber dayanya secara lebih baik (Stujo dan

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak Cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Alridgge, 2006). Namun, kebutuhan akan jumlah dewan yang besar akan menimbukan kerugian dalam hal komunikasi dan koordinasi, sehingga akan muncul permasalahan kembali antara pihak *principal* dengan *agent* (Jensen, 1993).

Hipotesis 3

Hasil pengujian statistic dengan *Partial Least Square* menunjukan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0,081482 dengan t statistics sebesar 0,859977. Koefisien regresi bertanda negatif menunjukan bahwa perilaku oportunistik manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun juga dapat dilihat bahwa t statistic hitung lebih kecil dari t tabel (tingkat signifikansi α = 15%), hal ini menunjukan bahwa perilaku oportunistik manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap perilaku oportunistik manajerial. Hal ini berarti belum cukup bukti bahwa perilaku oportunistik manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sloan (1996) menguji sifat kandungan informasi komponen akrual dan komponen aliran kas apakah terefleksi dalam harga saham. Terbuti bahwa kinerja laba yang berasal dari komponen akrual sebagai aktifitas manajemen laba memiliki persistensi yang lebih rendah disbanding aliran kas. Laba yang dilaporkan lebih besar dari aliran kas operasi dapat meningkatka nilai perusahaan saat ini. Jadi, kecendrungan manajer bertindak oportunistik dengan memanajemen laba juga dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 4

Pengujian hipotesis 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 mekanisme good corporate governance dan efek tidak langsung dari mekanisme good corporate governance terhadap nilai perusahaan (VOF) melalui perilaku oportunistik manajerial (POM)

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya untuk meneliti pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh perilaku oportunistik manajerial dan batasan masalah pada Bab I, maka pada bab ini akan disampaikan kesimpulan sebagai berikut :

1. Mekanisme *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2010 – 2012.
2. Mekanisme *good corporate governance* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap perilaku oportunistik manajeral pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2010 – 2012.
3. Perilaku oportunistik manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2010 – 2012..
4. Perilaku oportunistik manajerial tidak dapat memediasi hubungan antara mekanisme good *corporate governance* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

terdaftar di BEI periode tahun 2010 – 2012..

Saran

Beberapa saran yang dapat peneliti kemukakan untuk pengembangan yang dapat dilakukan lebih lanjut mengingat keterbatasan penelitian ini, yakni :

1. Dari segi model strukural penelitian ini menyatakan bahwa model yang dibuat masih tergolong lemah. Oleh Karena itu, peneliti menyarankan agar dalam penelitian selanjutnya dapat menggunakan lebih banyak variabel sehingga dapat memperkecil kemungkinan *R-square* yang bernilai rendah.
2. Penelitian ini menemukan bahwa tidak terbukti bahwa perilaku oportunistik manajerial memediasi pengaruh dari mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Maka, peneliti menyarankan agar untuk penelitian selanjutnya lebih memperhatikan variabel intervening yang digunakan untuk memediasi hubungan antar variabel.

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