

ABSTRAK

Tujuan manajemen perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat dicapai dengan melaksanakan fungsi - fungsi keuangan yaitu: investasi, pembiayaan dan dividen secara efektif dan efisien, karena setiap kebijakan keuangan yang diambil akan mempengaruhi kebijakan keuangan yang lainnya sehingga akan berdampak pada perubahan nilai perusahaan. Untuk mengawasi pelaksanaan fungsi – fungsi keuangan mampu meningkatkan nilai perusahaan, maka diperlukan mekanisme kontrol melalui struktur *corporate governance*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah struktur *corporate governance* internal, yang terdiri dari kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan jumlah dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan kebijakan dividen dan perilaku oportunistik manajerial sebagai variabel *intervening*.

Penelitian ini merujuk pada beberapa hasil penelitian mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap perilaku oportunistik manajerial, pengaruh *corporate governance* terhadap perilaku oportunistik manajerial dan pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga merujuk pada hasil penelitian mengenai pengaruh perilaku oportunistik manajerial terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Adapun yang menjadi dasar landasan penelitian ini adalah *agency theory*.

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan menggunakan data yang didapat dari ICMD dan laporan keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 dari periode 2008 hingga 2012. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 67 sampel perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur *corporate governance* yang diproksi oleh kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's q* dan *debt to assets ratio*, sedangkan dewan komisaris independen tidak berpengaruh secara langsung terhadap *Tobin's q* tetapi melalui *debt to assets ratio*. Sedangkan, jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *Tobin's q*. Selain itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to assets ratio* dan *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's q*. Namun, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan institusional mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen mampu untuk mengurangi kecenderungan para manajer berperilaku oportunistik yang pada akhirnya dapat mengurangi nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian ini menemukan bahwa peningkatan pembayaran dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun ternyata struktur *corporate governance* belum mampu mendorong para manajer untuk meningkatkan pembayaran dividen. Penelitian ini tidak dapat menunjukkan bahwa kebijakan dividen memediasi hubungan kausalitas antara *corporate governance* dan nilai perusahaan. Namun sebaliknya hubungan kausalitas antara struktur *corporate governance* dan nilai perusahaan dimediasi oleh perilaku oportunistik manajerial.

Kata kunci: struktur *corporate governance*, perilaku oportunistik manajerial, kebijakan dividen, nilai perusahaan

ABSTRACT

Corporate managements goal are increasing the firm value. This can be achieved by implementing financial function, namely: investment, financing and dividend effective and efficient, because each financial policies will affect each other and impact on the change in firm value. Corporate governance structure are necessary to oversee the implementation of the financial function. This study aimed to test whether the internal corporate governance structure, which consists of institutional ownership, independent board and the number of commissioners effect on firm value, using the dividend policy and managerial opportunistic behavior as an intervening variable.

This study refers to several studies on the effect of corporate governance on managerial opportunistic behavior, the effect of corporate governance on managerial opportunistic behavior and the influence of corporate governance on firm value. In addition, this study also refers to the results of research on the effects of managerial opportunistic behavior on firm value and dividend policy on firm value. As for the foundation of this research is agency theory.

This study uses multiple linear regression analysis methode. Using data obtained from ICMD and financial statements of non-financial companies listed on the Kompas 100 Index from the period 2008 to 2012. The data collection method used was purposive sampling and obtained as much as 67 sample companies.

The results of this study indicate that the structure of corporate governance proxied by institutional ownership have a significant effect on Tobin's q and debt-to-assets ratio, while the independent board has no direct influence on Tobin's q but through the debt-to-assets ratio. Meanwhile, the number of commissioners has no effect on Tobin's q. In addition, the results of this study indicate that the debt-to-assets ratio and dividend payout ratio significant effect on Tobin's q. However, institutional ownership, independent board and the number of commissioners did not affect the dividend payout ratio.

This study found that institutional ownership is able to increase the value of the company. Meanwhile, institutional ownership and independent board is able to reduce the tendency of managers opportunistic behavior, which in turn can reduce the value of the company. Furthermore, the study found that an increase in dividend payments affect the value of the company, but in fact the structure of corporate governance have not been able to encourage managers to increase dividend payments. This study can not show that the dividend policy mediates causal relationship between corporate governance and firm value. Instead causal relationship between the structure of corporate governance and firm value is mediated by managerial opportunistic behavior.

Keywords: corporate governance structure, managerial opportunistic behavior, dividend policy, firm value