

PERAN MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA SAHAM PERUSAHAAN

Oleh
Muhadjir Anwar
Prodi Manajemen Manajemen Fak. Ekonomi UPNV Jatim

Abstract

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh langsung kinerja operasional yang terdiri dari *earning per share* dan *return on equity* terhadap kinerja saham pasca IPO dan Untuk mengetahui pengaruh tidak langsung *corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit dan jumlah dewan komisaris terhadap kinerja saham pasca IPO

Sampel penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana tahun 2009, setelah melalui berbagai kriteria maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis yang diajukan adalah Analisis Regresi Linier sederhana untuk mengetahui pengaruhnya dan dengan melakukan teknik moderating

Hasil penelitian diperoleh hasil bahwa kinerja operasional yang terdiri dari *earning per share* dan *return on equity* berpengaruh langsung terhadap kinerja saham pasca IPO sedangkan *Corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit dan jumlah dewan komisaris berpengaruh secara tidak langsung terhadap kinerja saham pasca IPO.

Keywords: Earning Per Share, Return On Equity, Corporate Governance dan Return Saham

PENDAHULUAN

Perkembangan terbaru telah membuktikan bahwa manajemen perusahaan tidak cukup hanya memastikan apabila proses pengelolaan manajemen berjalan dengan baik dan efisien, *Corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja perusahaan, kinerja perusahaan itu sendiri dapat diukur melalui rasio *earning per share* dan *return on equity*

Earnings Per Share (EPS) sendiri merupakan alat analisis tingkat profitabilitas perusahaan yang menggunakan konsep laba konvensional. EPS adalah salah satu dari dua alat ukur yang sering digunakan untuk mengevaluasi [saham](#) biasa disamping PER (*Price Earning Ratio*) dalam lingkaran keuangan (Fabozzi, 1999: 359).

Pada umumnya dalam menanamkan modalnya [investor](#) mengharapkan manfaat yang akan dihasilkan dalam bentuk laba per lembar saham (EPS). Sedangkan jumlah laba per lembar saham (EPS) yang didistribusikan kepada para investor tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran deviden. Laba per lembar saham (EPS) dapat menunjukkan tingkat kesejahteraan perusahaan, jadi apabila laba per lembar saham (EPS) yang dibagikan kepada para investor tinggi maka menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik kepada pemegang saham, sedangkan laba per lembar saham (EPS) yang dibagikan rendah maka menandakan bahwa perusahaan tersebut gagal memberikan kemanfaatan sebagaimana diharapkan oleh pemegang saham.

Sedangkan *return on equity* sendiri adalah kemampuan perusahaan mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROE, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan sehingga kemungkinan suatu perusahaan dalam kondisi bermasalah semakin kecil. Para investor lebih tertarik pada seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan terhadap modal yang ia tanamkan. Alasannya adalah rasio ini banyak diamati oleh para pemegang saham serta para investor di pasar modal yang ingin membeli saham bank yang bersangkutan. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Selanjutnya, kenaikan tersebut akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan.

Corporate governance juga mencakup hubungan antara para [pemangku kepentingan](#) (*stakeholder*) yang terlibat serta tujuan pengelolaan perusahaan. Pihak-pihak utama dalam tata kelola perusahaan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit, dan jumlah dewan komisaris. Pemangku kepentingan lainnya termasuk karyawan, pemasok, pelanggan, bank dan kreditor lain, regulator, lingkungan, serta masyarakat luas (FCGI,2003 dalam Nasution dan Setiawan, 2007).

Corporate governance memberikan perlindungan efektif bagi pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh return atas investinya dengan benar. *Corporate governance* juga membantu menciptakan lingkungan kondusif demi terciptanya pertumbuhan yang efisien dan berkesinambungan di sektor korporat (FCGI,2003 dalam Nasution dan Setiawan, 2007).

Ciri utama dari lemahnya *corporate governance* adalah adanya tindakan-tindakan yang mementingkan diri sendiri dengan mengabaikan kepentingan investor, maka akan menyebabkan jatuhnya harapan para investor tentang pengembalian atas investasi yang telah mereka tanamkan. Perkembangan terbaru telah membuktikan bahwa manajemen tidak cukup hanya memastikan apabila proses pengelolaan manajemen berjalan dengan baik dan efisien. *Good corporate governance* (GCG) diperlukan untuk memastikan bahwa manajemen berjalan dengan baik.

Pelaksanaan *good corporate governance* (GCG) di Indonesia mulai dikenal saat krisis ekonomi pada tahun 1997- 1999. Pemerintah Indonesia dan international monetary fund (IMF) memperkenalkan dan mengintroduksir konsep *good corporate governance* (GCG) sebagai tata cara kelola perusahaan yang sehat melalui *Letter of intent* (LOI), yang berisi jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan – perusahaan di Indonesia. Komite nasional kebijakan Corporate Governance (KNKCG) berpendapat bahwa perusahaan – perusahaan di Indonesia mempunyai tanggung jawab untuk menerapkan standar *good corporate governance* (GCG). Konsep ini diharapkan dapat melindungi pemegang saham dan kreditor agar dapat memperoleh kembali investasinya.

Terdapat tiga fenomena yang menyertai penawaran saham perdana atau *initial public offering* (IPO), yaitu *underpricing*, *underperformance* dan *hot issue market*. *Underpricing* adalah suatu fenomena yang menunjukkan pada saat perusahaan melakukan *go publik* harga saham dipasar sekunder lebih tinggi dibandingkan harga penawaran sehingga diperoleh *initial return* yang positif. *Underpricing* yang terjadi pada saat IPO tersebut tidak berlangsung lama karena kemudian *return* saham menurun, yang dikenal dengan istilah *underperformance*.

Fenomena *underperformance* setelah perusahaan mengalami *underpricing* yang kemudian diikuti oleh adanya kinerja jangka panjang setelah perusahaan mengalami *underpricing*. Ritter (1991) mengemukakan bahwa *underpricing* pada saat IPO hanya terjadi dalam jangka pendek karena dalam jangka panjang perusahaan yang melakukan IPO tersebut mengalami *underperformance*. Ritter berpendapat bahwa *underperformance* yang terjadi pasca IPO disebabkan oleh investor yang over optimis atas kinerja perusahaan. Sikap over optimis tersebut ditunjukkan dengan over reaksi investor atas saham perusahaan yang melakukan IPO.

Adanya fenomena *underperformance* juga ditemukan oleh Dharan dan Ikenberry (1995). Mereka mengartikan fenomena *underperformance* dengan keputusan manajer dalam penentuan kapan melakukan IPO (*opportunism*). Hasil yang diperoleh dalam penelitiannya adalah dibandingkan dengan perusahaan besar, perusahaan kecil mengalami kinerja saham yang buruk pada jangka waktu 36 bulan setelah IPO. Hal ini disinyalir karena pihak manajemen dari perusahaan kecil melakukan IPO sebelum kinerja operasional menurun, sehingga kinerja yang buruk tersebut baru terlihat setelah IPO. Sedangkan, untuk perusahaan besar tidak ditemukan adanya bukti signifikan terdapat kinerja operasional yang menurun setelah IPO.

Riset *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) (2002) menemukan bahwa alasan utama perusahaan menerapkan *corporate governance* adalah kepatuhan terhadap peraturan. Perusahaan meyakini bahwa implementasi *corporate governance* merupakan bentuk lain penegakan etika bisnis dan etika kerja yang sudah lama menjadi komitmen perusahaan, dan implementasi *corporate governance* berhubungan dengan peningkatan citra perusahaan. Perusahaan yang mempraktikkan *corporate governance*, akan mengalami perbaikan citra, dan peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan dan penurunan nilai perusahaan dapat dilihat dari kinerja saham perusahaan tersebut apabila nilai kinerja saham perusahaan naik maka dapat diketahui bahwa nilai perusahaan tersebut meningkat begitu juga sebaliknya. Berikut ini data nilai perusahaan-perusahaan yang menampilkan nilai kinerja saham pasca IPO :

Tabel 1. Data Perusahaan-Perusahaan Yang Mempunyai Nilai Kinerja Saham Pasca IPO

Data Return Saham					
No	Nama Perusahaan	Tahun	Closing Price	Deviden	Return Saham
1	PT. Arpeni Tbk	2007	640	6	0,00
		2008	650	10	0,03
		2009	215	0	-0,65
2	PT.Asuransi Tbk	2007	85	0	0,00
		2008	83	0	-0,02
		2009	50	0	-0,40
3	PT. Bakrie Tbk	2007	245	0	0,00
		2008	420	0	0,71
		2009	51	0	-0,88
4	PT. Bukopin Tbk	2007	700	22	0,00
		2008	560	34	-0,17
		2009	200	0	-0,58
5	PT. Bumi Arta Tbk	2007	280	3	0,00
		2008	270	2	-0,03
		2009	60	3	-0,77
6	PT. Himpunan Tbk	2007	180	0	0,00
		2008	148	0	-0,18
		2009	50	5	-0,66
7	PT. Indonesia.Tbk	2007	140	0	0,00
		2008	110	0	-0,21
		2009	50	0	-0,55
8	PT. laguna Tbk	2007	55	0	0,00
		2008	78	0	0,42
		2009	50	0	-0,36
9	PT.Mobile 8 Tbk	2007	320	0	0,00
		2008	260	0	-0,19
		2009	50	0	-0,81

10	PT. panorama Tbk	2007	125	0	0,00
		2008	465	2	2,72
		2009	130	0	-0,72
11	PT. RadhiantTbk	2007	500	8	0,00
		2008	450	12	-0,10
		2009	420	12	0,45
12	PT. Rukun	2007	870	0	0,00
		2008	305	0	-0,65
		2009	93	0	-0,70
13	PT. Total Bangun Tbk	2007	650	15	0,00
		2008	590	0	0,00
		2009	88	0	-0,85
14	PT. Truba Tbk	2007	560	0	0,00
		2008	1420	0	1,54
		2009	180	0	-0,87
15	PT. Wijaya	2007	320	0	0,00
		2008	570	6	0,78
		2009	270	8	-0,52

Sumber : ICMD

Berdasarkan data return saham tabel 1 diatas dapat diketahui bahwa nilai return saham perusahaan-perusahaan pasca IPO fluktuatif. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai-nilai return saham mengalami kenaikan dan penurunan, hal tersebut dikarenakan perusahaan-perusahaan pasca IPO cenderung tidak stabil keuangannya sehingga nilai perusahaan-perusahaan tersebut cenderung fluktuatif, atau dapat dikatakan perusahaan-perusahaan pasca IPO yang melakukan penawaran saham perdana disertai tiga fenomena yang menyertai penawaran saham perdana yaitu fenomena yang menunjukkan pada saat perusahaan melakukan *go publik* harga saham dipasar sekunder lebih tinggi dibandingkan harga penawaran sehingga diperoleh *initial return* yang positif. *Underpricing* yang terjadi pada saat IPO tersebut tidak berlangsung lama karena kemudian *return* saham menurun, yang dikenal dengan istilah *underperformance*.

Kemungkinan adanya manajer yang melakukan tindakan disfungsi dan oportunistik mendorong untuk diterapkannya suatu tata cara yang dapat meminimalkan bahkan menghapus tindakan manajer yang oportunistik dan disfungsi tersebut. Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah melalui mekanisme *corporate governance*.

Manajer mempunyai kewajiban untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Namun di sisi lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Penyatuan kepentingan pihak-pihak ini sering kali menimbulkan masalah yang disebut dengan masalah keagenan. Struktur kepemilikan dapat dijelaskan dari dua sudut pandang yaitu pendekatan keagenan dan pendekatan informasi asimetri (Itturiaga dan Sanz, 2000) dalam Faisal (2005). Menurut pendekatan keagenan, struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Kepemilikan Manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujono dan Soebiantoro, 2007), sedangkan kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya pada akhir tahun (Shien, et.al. 2006). Fama (1980) menyatakan bahwa dewan direksi merupakan mekanisme pengendalian internal utama yang memonitor manajer. Tiga karakteristik

yang mempengaruhi *monitoring* adalah ukuran dewan direksi, komposisi dewan direksi dan struktur kepemilikan direksi (Jensen, 1993).

Jain dan Kini (1994) menemukan bahwa kinerja saham pada perusahaan pasca IPO yang memiliki kepemilikan manajerial tinggi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial rendah. Penelitian Shen dkk (2006) dan Hsu dkk (2007) menemukan hasil yang serupa, bahwa penilaian pasar dipengaruhi secara positif oleh tingkat kepemilikan manajerial.

Pengaruh Kinerja Operasional Terhadap Kinerja Saham

Investor mempertimbangkan kinerja operasional perusahaan dalam harga saham, yang artinya terdapat pengaruh dari kinerja operasional terhadap kinerja saham. Kinerja operasional dianalisis berdasarkan laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Mekanisme yang ada dalam *corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan kualitas dari laporan yang dihasilkan perusahaan. Dengan demikian diprediksikan bahwa pasar akan lebih memberikan reaksi positif atas laporan keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan yang memiliki mekanisme *corporate governance* pasca IPO.

Kinerja operasional yang berpengaruh terhadap kinerja saham mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan secara keseluruhan, yaitu bagaimana kinerja operasionalnya dan mekanisme *corporate governance* yang ada dalam perusahaan. Dengan melihat kinerja operasional perusahaan yang memiliki mekanisme *corporate governance*, pasar menilai bahwa apa yang dilaporkan dalam laporan keuangan adalah kinerja operasional perusahaan yang sebenarnya. Pasar mempercayai bahwa dengan mekanisme *corporate governance* yang ada dalam perusahaan, manajer akan bertindak selaras dengan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan kinerja operasional.

Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Saham

Menurut teori keagenan, *corporate governance* dalam suatu perusahaan diyakini dapat mempengaruhi kinerja saham, dan hal ini juga sudah dibuktikan secara empiris. Dengan *corporate governance* biaya keagenan dapat diminimalisir atau bahkan dihilangkan karena manajer sudah bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham.

Kepemilikan manajerial dapat menurunkan biaya agensi (Jensen dan Meckling, 1976). Jain dan Kini (1994) menemukan bahwa kinerja saham pada perusahaan pasca IPO yang memiliki kepemilikan manajerial tinggi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial rendah. Penelitian Shen dkk (2006) dan Hsu dkk (2007) menemukan hasil yang serupa, bahwa penilaian pasar dipengaruhi secara positif oleh tingkat kepemilikan manajerial.

Sedangkan investor institusional dipercaya dapat memonitor manajemen dengan lebih baik. Dharan dan Ikenberry (1995) menemukan bahwa *cumulative abnormal return* pada tiga tahun pasca IPO lebih besar pada perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional tinggi dibandingkan pada perusahaan dengan kepemilikan institusional rendah. Shend dkk (2006) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap penilaian pasar.

Penelitian pengaruh kualitas audit terhadap harga saham dilakukan oleh Ghosh dan Moon (2005), dan Milton dkk (2007) yang menemukan hubungan positif antara kinerja saham dengan kualitas audit. Laporan keuangan yang diaudit oleh auditor bereputasi dipercaya lebih berkualitas sehingga dapat menampilkan nilai perusahaan yang sebenarnya. Oleh karena itu diduga perusahaan yang diaudit oleh KAP Big 5 memiliki kinerja saham yang lebih tinggi daripada perusahaan yang diaudit oleh KAP no Big 5.

Ukuran dan komposisi dewan memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Ukuran dan komposisi dewan mempengaruhi efektivitas aktifitas monitoring. Pfefer (1973) diikuti dari Faizal (2004) mengemukakan bahwa peningkatan jumlah dewan akan

memberikan manfaat bagi perusahaan karena terciptanya *network* dengan pihak luar perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yermack (1996) dan Eisenberg (1998) menemukan bahwa jumlah dewan komisaris berhubungan negatif dengan harga saham.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti ingin melakukan penelitian dengan menggunakan beberapa variabel kinerja operasional dan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Variabel kinerja operasional yang meliputi *earning per share* dan *return on equity*, dan variabel *corporate governance* meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit dan jumlah dewan komisaris. Sedangkan variabel kinerja saham diwakili oleh *return* saham.

METODE PENELITIAN

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh langsung kinerja operasional yang terdiri dari *earning per share* dan *return on equity* terhadap kinerja saham pasca IPO dan Untuk mengetahui pengaruh tidak langsung *corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit dan jumlah dewan komisaris terhadap kinerja saham pasca IPO

Variabel penelitian ini meliputi Variabel Bebas yaitu :

- 1). Kinerja Operasional terdiri dari; *Earning Per Share, Return On*
- 2). *Corporate Governance* terdiri dari; Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kualitas Audit dan Jumlah Dewan Komisaris

Sedangkan variabel Terikat adalah Kinerja perusahaan pasca IPO, yaitu hasil kerja secara kualitas dan kuantitas yang dicapai oleh seorang pegawai dalam melaksanakan tugasnya sesuai dengan tanggung jawab yang diberikan kepadanya.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana tahun 2009, setelah melalui berbagai kriteria maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis yang diajukan adalah Analisis Regresi Linier sederhana untuk mengetahui pengaruhnya dan dengan melakukan teknik moderating

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji normalitas data digunakan untuk mengetahui apakah suatu data mengikuti sebaran normal yang dapat dilakukan dengan berbagai metode diantaranya adalah uji regresi OLS (*Ordinary least Square*), dimana distribusi sampling dari regresi OLS tergantung pada distribusi residual (e), apabila residual (e) berdistribusi normal dengan sendirinya b_0 dan b_1 juga berdistribusi normal. (Gujarati, 1995:66)

Komponen pengganggu e harus tersebar mengikuti sebaran normal dengan nilai tengah = 0 dengan varaiian sebesar σ^2 . Uji normalitas dapat dilakukan dengan berbagai metode diantaranya adalah Kolmogorov Smirnov. Dalam regresi OLS b_0 dan b_1 adalah fungsi linier dari Y dan Y adalah fungsi linier dari u_1 (residual).

Dari hasil pengujian normalitas yang dilakukan terhadap variabel-variabel yang diteliti dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 1. Hasil Pengujian Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			30
Normal Parameters	a,b	Mean	,0000000
		Std. Deviation	,64835727
Most Extreme Differences		Absolute	,176
		Positive	,176
		Negative	-,131
Kolmogorov-Smirnov Z			,964
Asymp. Sig. (2-tailed)			,310

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai statistik *Kolmogorov-Smirnov* yang diperoleh mempunyai taraf signifikan yang lebih besar dari 0,05. Hal ini membuktikan bahwa semua variabel yang diteliti berdistribusi normal.

Deskripsi Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis Pertama Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham*

Untuk mengetahui pengaruh dari *Earning Per Share* ($X_{1.1}$) Terhadap *Return Saham* (Y) dilakukan pengujian regresi linier sederhana, dimana dari hasil pengujian diperoleh hasil sebagai berikut

Tabel 2. Tabel *coefficients*

		Coefficients								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta				Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	-,141	,168			-,838	,409			
	Earning Per Share	-,000002	,002	,000		-,001	,999	,000	-,00016	,000

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data diolah

Berdasarkan perhitungan dapat diperoleh hasil persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,141 - 0,000002X_{1.1}$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diperoleh penjelasan sebagai berikut :

b_0 = Konstanta = -0,141

Menunjukkan besarnya nilai dari variabel return saham (Y) apabila variabel *earning per share* (X_1) sama dengan nol atau konstan, maka Y sebesar -0,141.

b_1 = Koefisien regresi untuk $X_1 = -0,000002$

Koefisien regresi untuk variabel *earning per share* (X_1) adalah sebesar -0,000002 dan mempunyai koefisien regresi negatif. Hal ini menunjukkan terjadinya perubahan yang berlawanan arah dengan variabel terikat. Jadi setiap peningkatan pada *earning per share* (X_1) sebesar 1 satuan akan menurunkan *return* saham (Y) sebesar -0,000002 satuan. Demikian juga sebaliknya apabila terjadi penurunan pada variabel *earning per share* (X_1) sebesar 1 satuan maka akan mengakibatkan peningkatan pada *return* saham (Y) sebesar -0,000002 satuan. Dengan asumsi bahwa variabel yang lainnya adalah konstan.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi diperlukan untuk mengukur seberapa besar pengaruh ketidakpastian Lingkungan (X₁) terhadap Karakteristik Informasi Sistem Akuntansi Manajemen (Y).

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan SPSS 12.0 dapat diketahui nilai koefisien determinasi atau R square yang diperoleh sebesar 0,049 atau 4,9%. Angka tersebut menunjukkan bahwa besarnya pengaruh yang diberikan oleh Ketidakpastian Lingkungan (X₁) terhadap Karakteristik Informasi Sistem Akuntansi Manajemen (Y) sebesar 4,9% sedangkan sisanya sebesar 95,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor atau variabel lain diluar penelitian ini.

Berdasarkan hasil pengujian yang diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,357 dengan taraf signifikan 0,183. dengan melihat taraf signifikan yang diperoleh lebih besar daripada 0,05 maka dapat diketahui bahwa pengaruh Ketidakpastian Lingkungan terhadap Karakteristik Informasi Sistem Akuntansi Manajemen tidak signifikan, sehingga hipotesis yang diajukan bahwa diduga Ketidakpastian Lingkungan berpengaruh secara signifikan terhadap Karakteristik Informasi Sistem Akuntansi Manajemen tidak dapat terbukti kebenarannya.

Pengujian Regresi Linier Berganda

Hasil pengolahan data yang dilakukan dengan menggunakan bantuan program komputer SPSS 12.0, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 97,116 - 1,506 (X_1) - 1,674 (X_2) + 0,042 [(X_1.X_2)]$$

Berdasarkan hasil pengolahan diperoleh besarnya nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,207 yang berarti bahwa variabel bebas yang diteliti yaitu ketidakpastian lingkungan dan *locus of control* Interaksi antara ketidakpastian lingkungan dan *locus of control* mampu menjelaskan variabel terikat karakteristik sistem informasi manajemen sebesar 20,7% sedangkan sisanya sebesar 79,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam model.

Pengujian hipotesis Uji F

Pengujian hipotesis secara simultan melalui uji F, hasil uji seperti tersebut pada table 3.

Tabel 3. Hasil Pengujian Uji F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	84,853	3	28,284	2,966	,046 ^a
	Residual	324,226	34	9,536		
	Total	409,079	37			

a. Predictors: (Constant), interaksi_1, Ketidakpastian Lingkungan, Locus Of Control

b. Dependent Variable: Karakteristik Informasi Sistem Akuntansi manajemen

Sumber : Data diolah

Berdasarkan table 3 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 2,966 dan dengan taraf signifikan $< 0,05$ yakni sebesar 0,046, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh simultan yang diberikan oleh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat adalah signifikan.

Untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel bebas secara parsial atau individu terhadap variabel terikat digunakan analisis uji t. berdasarkan hasil pengujian diperoleh hasil sebagai berikut:

a. Pengaruh Parsial Variabel Ketidakpastian Lingkungan (X_1) Terhadap Karakteristik Informasi Sistem Akuntansi Manajemen (Y)

Nilai r^2 parsial untuk variabel ketidakpastian lingkungan sebesar $(-0,120)^2 = 0,0144$ berarti bahwa variabel ketidakpastian lingkungan mampu menjelaskan perubahan pada variabel karakteristik sistem informasi akuntansi manajemen sebesar 1,4%. Berdasarkan hasil pengujian, didapatkan nilai t_{hitung} sebesar -0,707 karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ 2,021 (**lampiran 13**), maka H_0 diterima pada *level of significant* 5%. Dengan demikian variabel ketidakpastian lingkungan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel karakteristik informasi sistem akuntansi manajemen.

b. Pengaruh Parsial Variabel *Locus Of Control* (X_2) Terhadap Karakteristik Informasi Sistem Akuntansi Manajemen (Y)

Nilai r^2 parsial untuk variabel *locus of control* sebesar $(-0,112)^2 = 0,013$ berarti bahwa variabel *locus of control* mampu menjelaskan perubahan pada variabel karakteristik informasi sistem akuntansi manajemen sebesar 1,3%. Berdasarkan hasil pengujian, didapatkan nilai t_{hitung} sebesar -0,656 karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ 2,021 (**lampiran 13**), maka H_0 diterima pada *level of significant* 5%. Dengan demikian variabel *locus of control* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel karakteristik informasi sistem akuntansi manajemen.

c. Pengaruh Parsial Interaksi Variabel Ketidakpastian Lingkungan (X_1) dengan *Locus of Control* (X_2) Terhadap Karakteristik Sistem Informasi Akuntansi Manajemen (Y)

Nilai r^2 parsial untuk interaksi variabel ketidakpastian lingkungan (X_1) dengan *locus of control* (X_2) sebesar $(0,138)^2 = 0,019$ berarti bahwa interaksi antara variabel ketidakpastian lingkungan (X_1) dengan *locus of control* (X_2) mampu menjelaskan perubahan pada variabel karakteristik informasi akuntansi manajemen sebesar 1,9%. Berdasarkan hasil pengujian, didapatkan nilai t_{hitung} sebesar 0,815, karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ 2,021 (**lampiran 13**), maka H_0 diterima pada *level of significant* 5%. Dengan demikian interaksi variabel ketidakpastian lingkungan dengan *locus of control* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel karakteristik sistem informasi akuntansi manajemen.

Dengan demikian hipotesis kedua yang diajukan yang menyatakan bahwa interaksi antara ketidakpastian lingkungan dengan *locus of control* terhadap senjangan anggaran secara simultan dapat terbukti kebenarannya, namun ketika diuji secara parsial tidak dapat terbukti kebenarannya.

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama yang dilakukan dapat diketahui bahwa variabel ketidakpastian lingkungan memiliki pengaruh yang kurang kuat terhadap karakteristik informasi akuntansi manajemen. Dalam suasana ketidakpastian lingkungan, seorang manajer akan mengalami kesulitan dalam membuat perencanaan dan melakukan pengendalian terhadap perusahaan. Pada kondisi ketidakpastian lingkungan, suatu organisasi akan semakin membutuhkan karakteristik informasi sistem akuntansi manajemen.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa setelah dilakukan pengujian interaksi yakni antara ketidakpastian lingkungan dengan *locus of control* tidak terbukti memiliki pengaruh yang nyata terhadap karakteristik informasi akuntansi manajemen. Hal

tersebut tidak dapat mendukung pernyataan yang dikemukakan oleh Lefcourt (1982) dalam Prsetyo (2002:646) menyatakan bahwa manajer yang memiliki *locus of control* internal lebih menyadari informasi yang relevan dalam menghadapi situasi lingkungan yang tidak pasti. Sebaliknya manajer yang memiliki *locus of control* external meyakini ketidakberdayaannya dan cenderung tidak mau belajar serta merasa tidak perlu memilih informasi yang relevan didalam membuat suatu keputusan. Tidak berpengaruh nyata hasil interaksi antara ketidakpastian lingkungan dengan *locus of control* terhadap karakteristik informasi akuntansi manajemen dapat disebabkan karena kebutuhan informasi seorang manajer juga dipengaruhi oleh faktor personalisasi yang ditunjukkan oleh locus of control. Faktor personalitas saja tidak dapat menjelaskan variasi dalam perilaku seorang manajer. Faktor personalitas maupun situasional secara tersendiri dianggap tidak cukup dalam memprediksi perilaku seorang manajer untuk memperoleh suatu prediksi yang lebih akurat, maka kedua faktor harus mempertimbangkan secara bersama-sama.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa Kinerja operasional memberikan kontribusi langsung terhadap kinerja saham pada perusahaan pasca IPO. *Corporate governance* tidak memberikan kontribusi secara langsung terhadap kinerja saham pasca IPO.

Saran

Bagi pihak manajemen perusahaan supaya mengimplementasikan mekanisme *Corporate Governance* dengan melakukan pengawasan terhadap manajemen, karena dengan penerapan mekanisme *Corporate Governance* dengan baik diyakini dapat mempengaruhi kinerja saham pada perusahaan dengan *corporate governance* biaya keagenan dapat diminimalisir atau bahkan dihilangkan karena manajer sudah bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham

DAFTAR PUSTAKA

- Daniri, Mas Achmad, 2005, **Good Corporate Governance Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia**, Cetakan Pertama, Penerbit PT Ray Indonesia, Jakarta.
- Gitosudarmo, dan Basri, 2002, **Manajemen Keuangan**, Edisi Empat, BPFE, Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2001, **Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan**, Edisi satu, Penerbit PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Jensen, M.C, And W.H. Mecking. 1796 **Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure**. Journal of Financial and Financial Economic. 305-360.
- Jumingan, 2008, **Analisis Laporan Keuangan**, Bumi Aksara, Jakarta
- Nasution, MARIHOT dan Setiawan, Doddy, 2007. **Pengaruh Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba di Industri Perbankan Indonesia. Simposium Nasional Akutansi X. Makasar.**
- Sartono, Agus, 2001, **Manajemen Keuangan Teori-Teori dan Aplikasi**. Edisi Keempat, Cetakan Pertama, Penerbit BPFE Yogyakarta.
- Shleifer, A dan R.W Vishny 1997. **A Surve of Corporate Governance. Journal of Finance**. Vol 52 No. 2 Juni P.737-783.
- Sinuraya, Murthada, 1999, **Teori Manajemen Keuangan**, Edisi Revisi, Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Sutrisno, 2001, **Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi**, Edisi Pertama, Cetakan Kedua, Penerbit Ekonisia. Kampus Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta.

Tika Pambudu, Drs, MM, 2006, **Budaya Organisasi dan Peningkatan Kinerja Perusahaan**, Cetakan Pertama, PT. Sinar Grafika Offset. Jakarta