

**TEORI AGENSI, CORPORATE GOVERNANCE
DAN STRATEGI PENINGKATAN
NILAI PERUSAHAAN**

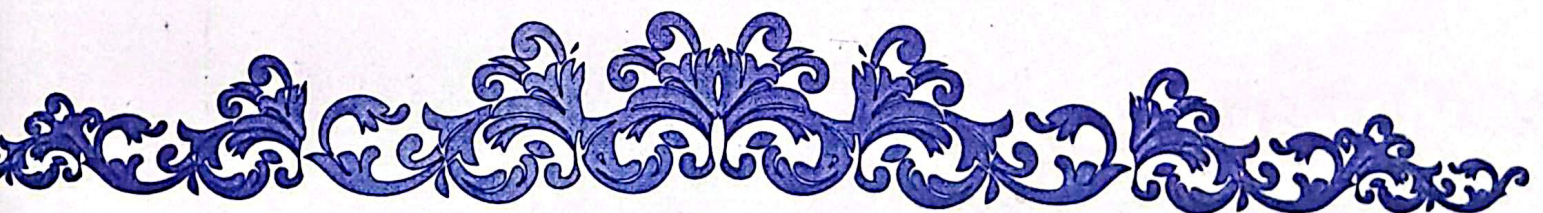


**ORASI ILMIAH
PENGUKUHAN GURU BESAR**

**Disampaikan pada Rapat Senat Luar Biasa
Universitas Tadulako
11 Maret 2010**

Oleh

Prof. Dr. Muslimin, S.E.,M.M





Prof. Dr. Muslimin, S.E., M.M

Yang Terhormat

- Bapak Ketua dan Anggota Dewan Penyantun Universitas Tadulako
- Rektor Universitas Tadulako
- Para Guru Besar dan seluruh Anggota Senat Universitas Tadulako
- Dekan dan Pimpinan Fakultas di lingkungan Universitas Tadulako
- Para Pejabat Pemerintah yang berkenan menghadiri acara ini
- Para Dosen, mahasiswa, sanak saudara, para kerabat, para undangan dan hadirin yang saya muliakan

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh,

Puji syukur ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat dan hidayahNya, sehingga pada hari yang berbahagia ini saya dapat menyampaikan Orasi Ilmiah sebagai Guru Besar Ilmu Manajemen Keuangan pada Fakultas Ekonomi Universitas Tadulako. Saya juga mengucapkan terima kasih kepada para undangan sekalian yang telah berkenan meluangkan waktu untuk hadir dalam acara ini.

Prof. Dr. Muslimin, S.E.,M.M

1

Pada kesempatan ini, perkenankanlah saya menyampaikan orasi ilmiah yang berjudul: **Teori agensi, *corporate governance* dan strategi peningkatan nilai perusahaan.**

Bapak Rektor dan hadirin yang saya muliakan,

Penerapan teori keagenan pada manajemen keuangan diajukan oleh Jensen dan Meckling (1976), menyatakan hubungan keagenan atau *agency relation* muncul ketika satu atau lebih individu (majikan) menggaji individu lain (agen atau karyawan) untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen atau karyawannya. Dalam konteks manajemen keuangan, hubungan ini muncul antara: (1) pemegang saham (*shareholders*) dengan manajer, serta (2) *shareholders* dengan kreditor (*bondholders*) atau pemegang obligasi.

Problem keagenan (*agency problem*) antara pemegang saham dengan manajer potensial terjadi bila manajemen tidak memiliki saham mayoritas. Problem keagenan antara kreditor dengan pemegang saham yang diwakili oleh manajemen, bila: 1) manajemen mengambil proyek-proyek yang risikonya lebih besar

daripada yang diperkirakan kreditor, 2) perusahaan meningkatkan jumlah hutang hingga mencapai tingkat yang lebih tinggi daripada yang diperkirakan kreditor.

Jensen at. al (1992) menyatakan *agency problem* muncul terutama apabila perusahaan menghasilkan *free cash flows* yang sangat besar. *Free cash flow* adalah aliran kas bersih yang tidak dapat diinvestasikan kembali karena tidak tersedia kesempatan investasi yang *profitable*.

Teori agensi berkembang dalam dua aliran, *positivist* dan *principal-agent* (Jensen, 1983). Keduanya menggunakan dasar yang sama, yaitu adanya kontrak prinsipal dan agen.

Aliran pertama, *positivist* memfokuskan pada situasi yang menyebabkan timbulnya konflik kepentingan antara prinsipal-agen dan cara mengelola konflik agar perilaku agen bisa lebih terkendali pada kepentingan prinsipal. Pendapat ini umumnya hanya memfokuskan hubungan prinsipal – agen (pemilik – manajer) perusahaan yang go publik dan pendekatannya tidak begitu matematis (Berle & Means, 1932). Jensen & Meckling (1976) membahas pendapat ini dalam struktur kepemilikan korporasi, termasuk kebijakan pengelolaan ekuitas oleh agen.

Fama (1980) melihat peranan pasar modal dan pasar tenaga kerja yang efisien sebagai mekanisme informasi untuk mengendalikan manajer agar tidak mengutamakan kepentingannya sendiri. Fama & Jensen (1983) menggambarkan peran dewan direksi yang dapat dimanfaatkan pemilik untuk memonitor perilaku oportunistik manajer. Fama (1980) menyebutkan pentingnya dewan direksi untuk memainkan peran sistem informasi dalam mengendalikan manajer perusahaan.

Aliran kedua, aliran *principal-agent*, melihat sebuah teori agensi terkait dengan hubungan antara pemberi pekerjaan & pekerja, pengacara & klien, pembeli & pemasok dan beberapa bentuk hubungan lainnya (Harris & Raviv, 1978). Teori *principal-agent* bersifat lebih matematis, dan mereka menyatakan berbeda dengan teori *positivist*. Aliran ini menyebut *positivist* sebagai aliran yang sempit (Hirsch, et.al, 1987) dan mengkritiknya secara tajam, karena hanya melihat pada aspek pasar modal (Perrow, 1986). Meskipun demikian, dalam kenyataannya, perbedaan pandangan kedua teori tersebut tidak terlalu dipermasalahkan oleh para ahli, karena kedua aliran tersebut saling melengkapi satu sama lainnya.

Cyert & Hedrik (1972) menyatakan pengembangan teori

agensi ternyata tidak hanya untuk kepemilikan saham di perusahaan go publik, tetapi juga digunakan pada bidang ekonomi dan organisasional. Konflik agensi terjadi pada semua aspek organisasi, termasuk juga BUMN dan perusahaan daerah..

Hubungan Agensi menimbulkan Biaya Agensi

Konflik kepentingan selalu muncul bila dua pihak mempunyai kepentingan yang berbeda (Irving, 2003). Perbedaan ini harus dikurangi agar biaya yang dikeluarkan akibat pengelolaan konflik lebih rendah, sehingga;

- (1) dapat menjamin kepada pemberi tugas untuk mendapatkan manfaat yang lebih besar bagi organisasi
- (2) dapat lebih mengkonsentrasikan langkahnya pada program-program yang lebih konkrit.
- (3) secara total akan dapat menaikkan nilai perusahaan.

Adanya konflik kepentingan dalam kepemilikan dapat menimbulkan biaya agensi (*agency cost*); biaya yang dikeluarkan agar pihak yang diberi wewenang bisa bertindak sesuai dengan keinginan pemilik (Bezooyen, 2002). Biaya-biaya agensi misalnya;

- (1) Pengeluaran untuk melakukan pengawasan (*monitoring cost*); biaya yang dikeluarkan oleh pemilik untuk mencegah agar tindakan manajer tetap sesuai dengan kepentingannya.
- (2) Biaya yang dikeluarkan untuk menjamin agar manajer tidak mengambil keuntungan dari fasilitas yang diberikan (*bonding cost*).
- (3) Biaya yang dikeluarkan oleh pemilik untuk mengembalikan citra perusahaan dari kesan yang buruk karena tidak tercapainya dua tujuan di atas.

Masalah biaya agensi menurut aliran *principle-agent*, penerapan di bidang pendelegasian kepada pelaksana pekerjaan banyak dijumpai dalam kasus sehari-hari (Gardner & Martinko, 1988; Leatherwood & Conion, 1987) antara lain;

- (1) Adanya biaya yang ditanggung oleh pemberi wewenang, misal biaya monitoring, karena ada kecenderungan pelaksana menyimpang dalam melaksanakan tugasnya.
- (2) Adanya informasi awal yang tidak sesuai dengan kenyataan, sehingga pemberi pekerjaan harus mengeluarkan biaya untuk membuat komitmen-komitmen baru guna pemahaman pekerjaan lebih lanjut,

- (3) Kurangnya informasi yang cukup kepada pelaksana tentang keinginan dari pemberi pekerjaan, sehingga harus mengadakan perintah-perintah ulang.
- (4) Biaya yang harus ditanggung oleh pemberi wewenang karena tindakan pelaksana di luar kontrol dan cenderung merugikan organisasi.

Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost* yaitu; **pertama**, dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, selain manajer merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekwensi dari pengambilan keputusan ditanggung oleh manajer. Kepemilikan ini akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Dengan demikian maka kepemilikan saham oleh manajemen merupakan insentif bagi para manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan manajer akan menggunakan hutang secara optimal sehingga akan meminimumkan biaya keagenan. **Kedua**, dengan meningkatkan *dividend payout ratio*, sehingga tidak cukup banyak *free cash flow* dan manajemen terpaksa mencari pendanaan dari luar untuk

membiayai investasinya (Crutchley dan Hansen, 1989). **Ketiga**, institusional investor sebagai *monitoring agents*. Moh'd et al. (1998) menyatakan bahwa distribusi saham antara pemegang saham dari luar yaitu institusional investor dan *shareholders dispersion* dapat mengurangi *agency cost* karena kepemilikan mewakili suatu sumber kekuasaan (*source of power*) yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajer.

Hubungan Agensi, Moral Hazard dan *Adverse Selection*

Hubungan agensi muncul karena pemilik telah mendelegasikan wewenangnya kepada manajer, dan mengharapkan kepada manajer agar dapat memaksimalkan utilitas aktiva yang telah diberikan (Gepenski, 1999). Sejalan dengan hal tersebut, manajer berusaha untuk memaksimumkan kesejahteraan pemilik, melalui optimasi operasi perusahaan.

Seringkali pemilik sulit untuk bisa mengetahui apa yang dilakukan oleh manajer yang sesungguhnya dikarenakan pekerjaannya sulit teridentifikasi keseluruhan, sehingga muncul moral hazard, yaitu tindakan manajer yang cenderung menyimpang sulit diketahui oleh prinsipal (pemilik). Sangat

mungkin manajer bekerja tidak maksimal, karena;

- (1) dia juga mempunyai kegiatan lain yang bersifat pribadi (*shirking*)
- (2) melakukan kegiatan yang non kas (*non-pecuniary*), misalnya menggunakan fasilitas (mobil) kantor, atau
- (3) melakukan pengadaan barang atau alat kantor yang harganya lebih murah untuk mendapatkan keuntungan pribadi (*steal*).

Kondisi ini terjadi karena prinsipal sulit untuk mendeteksi apa yang sesungguhnya dilakukan manajer. Ross (1973) dan Einsenhardt (2001) menyatakan bahwa kondisi ini dapat ditimbulkan karena adanya *adverse selection*, yakni penggambaran tidak tepatnya penunjukan manajer, karena pemberi pekerjaan sulit memverifikasi secara keseluruhan kemampuan manajer pada saat melamar jabatan.

Apabila terjadi *adverse selection*, pemilik perlu mengambil langkah berikut.

- (1) mengungkapkan tindakan manajer selama ini, dan membuat komitmen baru (misalnya, membuat sistem informasi).
- (2) memfungsikan dewan (tim) untuk melakukan pengawasan terhadap tindakan manajer.

(3) membicarakan dengan manajer untuk menetapkan kontrak berdasarkan hasil akhir.

Berdasarkan langkah-langkah tersebut diharapkan ada perubahan perilaku manajer yang telah diberikan kepercayaan untuk mengelola. Seperti kontrak hasil akhir yang dibuat kedua belah pihak, dapat memotivasi perilaku manajer untuk bekerja lebih serius, tindakan yang searah dengan keinginan pemilik.

Eisenhardt (2001) telah membuktikan bahwa teori agensi ini dapat diterapkan dalam sejumlah tingkatan yang berbeda, baik pada hubungan antara super-ordinasi dengan sub-ordinasi dalam suatu perusahaan; hubungan koordinatif antar perusahaan, maupun hubungan antar pihak yang berbeda.

Secara nyata, teori ini bisa melihat perspektif hubungan agensi yang terkait dengan organisasi yang berstruktur kooperatif. Selain itu, dapat digunakan untuk melihat permasalahan yang muncul dari perspektif hubungan eksekutif dengan karyawan; hubungan dewan direksi dengan manajemen (Fama & Jensen, 1983, Kasnik, 1987); dan penerapan hubungan organisasional lain, seperti pemberian kompensasi (Conlon & Parks, 1988, Eisenhardt, 1985); strategi akuisisi dan diversifikasi (Amihud &

Mandelker, 1987 & Lev, 1981); struktur kepemilikan dan pembiayaan (Argawal & Mandelker, 1987, Jensen & Meckling, 1976); hubungan integrasi vertikal (Anderson, 1985, Eccles, 1985); masalah yang terkait dengan inovasi (Bolton, 1988, Zenger, 1988); hubungan majikan dan karyawan (Pontes, 1995); bank dengan nasabanya (Koskela & Stenbacka, 2000); pemerintah dengan pimpinan universitas (Gapenski, 1999); dan hubungan perusahaan dengan konsumennya (Bergen, Dutta & Walker, 1992).

Agency Theory dan Corporate Governance

Fenomena perkembangan *corporate governance* dapat dilihat dari upaya untuk mengakomodasi berbagai kepentingan *stakeholders* yang berhubungan dengan korporasi. Secara konseptual, keberadaan *corporate governance* dapat ditelusuri balik hingga ke akhir abad 18 masehi. Para ahli di bidang *governance* sepakat untuk menyatakan bahwa Adam Smith (1776) merupakan filosof pertama yang dianggap menjadi peletak dasar dalam upaya formalisasi konsep *corporate governance* dalam karya klasiknya *the wealth of Nations* (Koh, 2001).

Konsep *corporate governance* hingga abad ke 21 berkembang melalui dua tahapan generasi (Denis dan McConnel 2003).

Generasi pertama dirintis oleh Berle dan Means (1932) dengan penekanan pada konsekuensi terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan kontrol atas suatu perusahaan modern (*the modern corporation*). Menurut mereka, sejalan berkembangnya perusahaan menjadi semakin besar, maka pengelolaan perusahaan yang semula dipegang oleh pemilik (*owner-manager*) harus diserahkan pada kaum profesional. Kaitannya dengan hal tersebut, isu yang dianggap dominan; perlunya suatu mekanisme untuk menjamin bahwa manajemen (*agent*), yang merupakan orang gajian pemilik modal (*principal*), akan mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan pemilik. Pesan penting dari penjelasan ini adalah terdapatnya potensi konflik kepentingan (*conflict of interests*) antara pihak *agent* dan *principal* dalam suatu perusahaan.

Hampir setengah abad kemudian terjadi perkembangan signifikan dalam konsep *corporate governance* pada generasi pertama ditandai dengan kemunculan Jensen dan Meckling (1976) yang terkenal dengan teori ke-agenan (*Agency Theory*) juga merupakan tonggak perkembangan riset yang luar biasa di bidang *governance* (Denis dan McConnel 2003). Melalui teori ini,

berbagai bidang ilmu sosial lainnya seperti; sosiologi, manajemen stratejik, manajemen, keuangan, akuntansi, etika bisnis, dan organisasi mulai menggunakan pendekatan teori keagenan untuk memahami fenomena *corporate governance*. Akibatnya perkembangan *corporate governance* menjadi multi dimensi (Turnbull, 1997). Dibandingkan periode sebelumnya, pemanfaatan teori masih didominasi oleh para ahli hukum (*legal*) dan ekonom (*economist*). Pada era generasi pertama ini pula muncul berbagai derivasi teori keagenan hasil dari sintesis melalui proses dialektika dari berbagai keilmuan di atas.

Awal munculnya generasi kedua *corporate governance* ditandai dengan hasil karya La-Porta dan koleganya pada tahun (1998) dalam Denis dan McConnel (2003). Secara signifikan La-Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer dan Vishny (1998, 1999) mengidentifikasi kecenderungan terdapatnya konsentrasi kepemilikan perusahaan pada pihak-pihak tertentu. Penerapan *corporate governance* di suatu negara sangat dipengaruhi oleh kondisi perangkat hukum di negara tersebut dalam upaya melindungi kepentingan berbagai pihak yang terkait dengan perusahaan, terutama pemilik minoritas, La-Porta et.al

(1998,1999). Mereka juga menyatakan bahwa di berbagai negara lainnya di luar AS dan Inggris, kepemilikan perusahaan terkonsentrasi. Akibatnya, konflik kepentingan akan terjadi antara pemilik mayoritas yang kuat dengan pemilik minoritas yang berada pada posisi yang lemah. Lebih lanjut, La-Porta et al (1999, 2000) berpendapat bahwa sistem hukum yang tidak kondusif belum berpihak pada kepentingan umum, mengakibatkan konflik ini terjadi semakin tajam sehingga berpotensi merusak sistem perekonomian secara keseluruhan.

Secara umum dapat disimpulkan bahwa masalah *corporate governance* akan selalu muncul jika terdapat potensi konflik kepentingan di dalam suatu perusahaan. Konflik kepentingan pada dasarnya disebabkan oleh perbedaan kepentingan dan ketidakseimbangan kekuatan antara berbagai pihak yang berkepentingan. Tidak seimbangny kekuatan berimplikasi pada peluang untuk mengeksploitasi sesuatu kepentingan, sehingga akan berdampak luas pada terganggunya keseimbangan suatu sistem. Untuk itu dibutuhkan seperangkat aturan main yang jelas agar berbagai perangkat organisasi dalam sebuah sistem dapat menjalankan fungsinya secara optimal.

Sistem *corporate governance* membutuhkan berbagai perangkat, seperti struktur *governance (governing body and management appointments)* diikuti dengan aturan main yang jelas (*definition of role and power serta code of product*) dalam suatu bentuk mekanisme (*governance mechanisms*) yang dapat dipertanggungjawabkan. Pada prinsipnya hal ini dibutuhkan untuk menjamin terjaganya kepentingan berbagai pihak yang berhubungan dengan perusahaan. Berjalannya mekanisme ini, diharapkan berdampak positif terhadap perkembangan perekonomian suatu negara untuk tercapainya kemakmuran masyarakat (*the wealth of the nation*) seperti kondisi sebagaimana yang dimaksud Adam Smith.

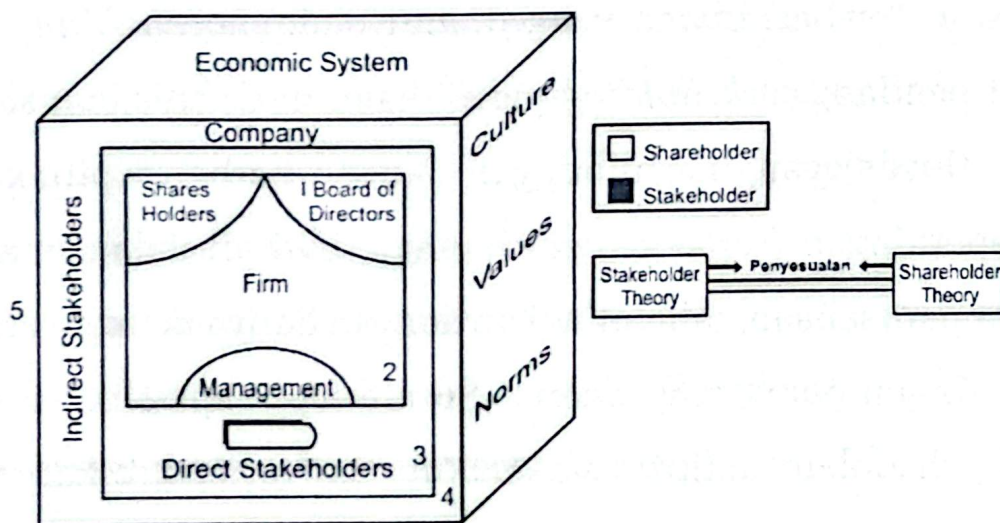
Menurut Tim Studi Pengkaji prinsip-prinsip OECD 2004 (2006:10-11) yang dibentuk oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, terdapat dua teori yang digunakan untuk menjelaskan konsep *corporate governance*. Teori pertama adalah *stewardship theory*, teori ini dibangun atas asumsi filosofis mengenai sifat manusia yang pada hakekatnya dapat dipercaya, mampu bertindak dengan penuh tanggung jawab, serta memiliki integritas dan kejujuran terhadap pihak lain. Bila asumsi

stewardship theory ini diterapkan dalam manajemen perusahaan, maka *stewardship theory* memandang manajemen sebagai pihak yang dapat dipercaya untuk bertindak sebaik-baiknya bagi kepentingan publik pada umumnya maupun para pemegang saham (*shareholders*) pada khususnya.

Teori yang kedua adalah *agency theory* yang memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai agen bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri (*self-interest*) bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana serta adil terhadap pemegang saham. Bertentangan dengan *stewardship theory*, *agency theory* memandang bahwa manajemen tidak dapat dipercaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya bagi kepentingan publik pada umumnya dan para pemegang saham khususnya.

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. Secara umum, perspektif di dalam memahami *corporate*

governance dapat dikategorikan menjadi dua “paradigma” yang sangat berbeda secara prinsipil. Sebagaimana terlihat pada Gambar 1, paradigma yang dikenal di dalam literatur dibedakan menjadi: (1) perspektif pemegang saham (*shareholding*) dan (2) perspektif berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholding*). Perbedaan paradigma ini pada dasarnya berhubungan dengan pemahaman konseptual mengenai tujuan didirikannya sebuah korporasi serta struktur korporasi yang pada akhirnya akan mempengaruhi berbagai perangkat *governance* (*governance arrangements*) yang dibutuhkan.



Sumber: Van den Berghe and Leafrau, 2001

Gambar 1

Governance Theory : Shareholder vs Stakeholder

Perspektif pertama (*shareholding*)/teori *shareholder* dapat dianggap sebagai cara memandang korporasi secara tradisional yang berlandaskan pada pendapat bahwa perusahaan didirikan dan dioperasionalkan untuk tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham sebagai akibat dari investasi yang dilakukannya.

Perspektif kedua (*Stakeholding*)/teori *stakeholder* baru marak dibicarakan pada akhir abad ke 20 dengan diperkenalkannya konsep *stakeholder theory* oleh Freeman (1984). Perspektif ini memposisikan sudut pandang yang kontras dengan perspektif tradisional sebagaimana yang dianut oleh *shareholding*. Dari sudut pandang *stakeholding* perusahaan di definisikan sebagai organ (*locus*) yang berhubungan dengan berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) lainnya, baik di dalam maupun di luar perusahaan, dibandingkan dengan hanya memperhatikan kepentingan pemegang saham. Secara lebih spesifik, Freeman (1994) di dalam definisi *stakeholder* ini termasuk karyawan, kreditur, supplier, pelanggan dan komunitas lokal di mana sebuah korporasi berada. Perspektif ini memandang bahwa hubungan yang berbasis kepercayaan (*trusts relationship*) dan etika bisnis

(*business ethics*) merupakan prasyarat utama sebagai acuan di dalam setiap pengambilan keputusan melalui proses *stakeholding management*.

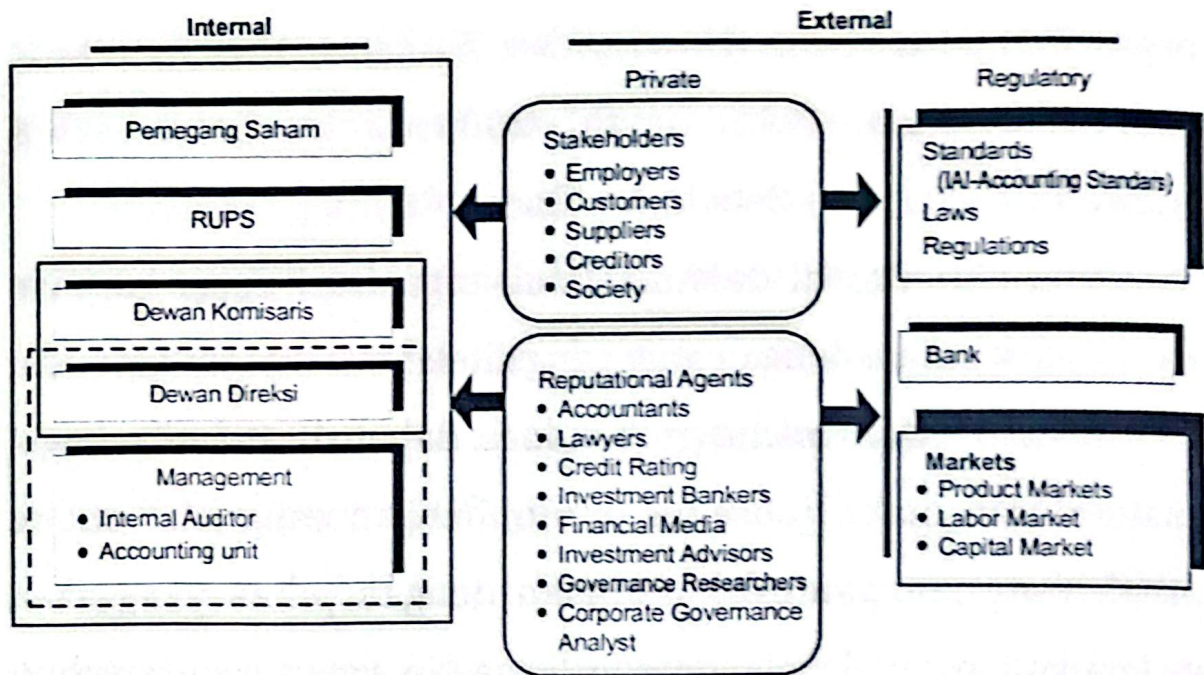
Berbagai perspektif di dalam memahami fenomena *governance* melandaskan pandangannya pada berbagai asumsi (*assumptions and presupposition*) yang berbeda. Dengan dasar ini para akademisi telah mengembangkan penyesuaian-penyesuaian berbagai model teoretis (*theoretical model*) atau *schools of thought* yang bervariasi berdasarkan perspektif yang ada. Hawley dan Williams (1996) mengembangkan empat model teoritis di dalam *corporate governance*; (a) *the finance model*, (b) *the stewardship model*, (c) *the stakeholder model*, dan (d) *the political model*. Sementara Turnbull (1997) membagi model teoritis dalam *corporate governance* menjadi; (a) *the simple finance model*, (b) *the stewardship model*, (c) *the stakeholder model* dan (d) *the political model*. Turnbull (1997) juga menderivasi berbagai varian terhadap empat model teoritis ini berdasarkan konsep budaya, kekuatan (*power*) dan sibernatika (*cybernetics*). Keasey dan koleganya (1997) juga membagi model teoritis *governance* menjadi empat kategori; (a) *the principal-agent*

atau *the finance model*, (b) *the myopic market model*, (c) *the abuse of executive power model* dan (d) *the stakeholder model*.

Mekipun para akademikus mengategorisasikan model teoritis *corporate governance* dengan berbagai label yang berbeda, namun secara esensial mereka mempunyai pandangan yang sama. Berbagai model di atas dapat dikelompokkan kembali menjadi dua perspektif, yaitu perspektif *shareholding* atau perspektif *stakeholding*. Dua model pertama, merupakan kelompok yang tergolong pada perspektif *shareholding* karena mendasarkan teorinya pada berbagai asumsi yang sama; tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Sementara model terakhir, merupakan derivasi dari perspektif *stakeholding* karena keduanya menekankan perlunya korporasi untuk memperhatikan kepentingan kesejahteraan pihak lainnya (*stakeholder*) yang berhubungan dengan perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa berbagai model teoritis di dalam *governance* secara umum diwakili oleh perspektif *shareholding* atau *stakeholding*. Banyak negara telah melakukan penyesuaian-penyesuaian di antara kedua teori tersebut yang disesuaikan dengan konteks lokal

negara dan perusahaan (Hawley dan Williams, 1996; Turnbull, 1997; Charkham, 1995; Garrat, 2003; Licht, Goldsmith & Schwartz, (2001; dan Bebchuk & Roe, 1999).

Agar aktivitas di dalam sebuah organisasi dapat berjalan secara sehat sesuai dengan arah yang ditetapkan diperlukan suatu mekanisme. Mekanisme *governance* dapat diartikan sebagai suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang akan melakukan kontrol pengawasan terhadap keputusan tersebut. World Bank (1999), dan Kim & Nofsinger (2004) menegaskan mekanisme *governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi, sebagaimana terlihat dalam Gambar 2, menyatakan bahwa dalam konteks pengendalian, dikenal adanya mekanisme internal (*internal governance mechanism*) dan mekanisme eksternal (*external governance mechanism*).



Source : Modification from Corporate Governance : A Framework for Implementation, Cadbury, 1999 & Corporate Governance, Kim & Nofsinger, 2004

Gambar 2

Corporate Governance Mechanism: *The Internal and External Architecture*

Fama dan Jensen (1983) mendefinisikan perangkat pengendalian ini dari sudut proses pengambilan keputusan yang terdiri dari; inisiasi (*inisiation*), ratifikasi (*ratification*), implementasi (*implementation*) serta monitoring (*monitoring*). Selanjutnya, Fama dan Jensen (1983) menyatakan fungsi kontrol yang melibatkan proses ratifikasi dan monitoring harus

dipisahkan dengan proses inisiasi dan implementasi keputusan yang menekankan pada mekanisme "*who control whom*".

Mekanisme eksternal *governance* dikenal dengan istilah mekanisme pasar di dalam mengendalikan perusahaan (*the market for corporate control*). Menurut Fama (1980), Fama dan Jensen (1983) fungsi kontrol ini dilakukan oleh kompetisi pasar sebagai bagian dari instrumen *corporate governance* di dalam mendisiplinkan manajemen. Kontrol melalui mekanisme pasar dilakukan oleh mekanisme pasar modal (*capital market*), pasar produk (*produc market*) serta pasar tenaga kerja (*labor market*). Mekanisme pasar produk bekerja jika produk yang dihasilkan manajemen tidak kompetitif di pasar, sehingga harga pasar saham perusahaan menurun dan pasar bereaksi perlunya dilakukan penggantian manajemen. Pasar tenaga kerja bekerja melalui mekanisme relatif sama; jika manajer tidak mempunyai kinerja yang baik, maka harga pasar saham akan menurun sehingga pasar tenaga kerja bereaksi melalui munculnya tenaga manajemen baru yang lebih kompeten. Sementara pasar modal bekerja melalui indikator harga saham, sehingga penurunan harga saham akan mengisyaratkan perlunya penggantian manajemen. Dengan

memperhatikan ketiga mekanisme ini, semua berada dalam “payung” mekanisme yang lebih besar yaitu pasar modal (*capital market*).

Berjalannya mekanisme dengan instrumen pasar tentunya hanya akan efektif pada kondisi pasar yang relatif sempurna dan efisien serta informasi tersedia dengan cukup dan memadai. Kondisi pasar modal di berbagai negara berkembang, termasuk Indonesia, belum mempunyai karakteristik ini (Lukviarman 2004b), sehingga perlu adanya mekanisme lain sebagai alternatif. Dalam hal ini peranan mekanisme *governance* internal dapat memberikan solusi melalui instrumen utamanya seperti; mekanisme *board governance*, monitoring oleh pihak perbankan sebagai penyedia sumber pembiayaan (*bank governance*) serta mekanisme insentif dan kompensasi untuk eksekutif (*executive compensation*). Mekanisme internal *governance* melalui *board governance* pada dasarnya merupakan instrumen yang paling murah dan bisa difungsikan secara efektif sebagai mekanisme internal. Hal ini di dasarkan pada posisi *board governance* sebagai perantara antara pemegang saham (RUPS) dan manajemen (dewan direksi) yang diharapkan mampu menjadi penghubung

di antara keduanya. Untuk itu maka *board governance* dapat difungsikan sebagai sistem peringatan dini (*early warning system*) di dalam berfungsinya mekanisme kontrol.

Mengenai *governance outcomes*, berbagai pihak belum mampu memberikan justifikasi memadai akan manfaat penerapan *governance* secara kasat mata (*tangibles*). Walaupun survey yang pernah dilakukan oleh Mckinsey & Co pada tahun 2000 mengisyaratkan bahwa para investor bersedia memberikan premium terhadap harga saham perusahaan yang telah menerapkan *governance*, namun hasil nyata (seperti kenaikan harga saham) belum dapat dibuktikan. Terlepas dari mamfaat nyata penerapan *governance* dalam suatu korporasi, *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD,1999) berpendapat paling tidak terdapat dua keluaran (*outcome*) yang diharapkan melalui proses *governance* (a) mampu meningkatkan kinerja perusahaan (*improved performance*) serta (b) mampu mengurangi konflik kepentingan dalam perusahaan (*reduced conflict of interest*). Secara lebih jauh, hal ini diharapkan dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi (korporasi maupun nasional) serta semakin efisiennya alokasi sumber daya yang dimiliki korporasi.

Penerapan Teori Agensi dan Strategi Peningkatan Nilai perusahaan.

Jika peran dewan direksi dapat ditingkatkan, kepentingan para pihak dapat disesuaikan, sistem informasi manajemen dapat dibentuk secara lebih baik, dan keterlibatan karyawan dalam proses agensi dapat terlaksana, maka nilai perusahaan akan menjadi tinggi (V^*). Tetapi jika konflik agensi sangat dominan, maka akan menimbulkan biaya agensi yang besar (F^*). Secara sederhana, rumus nilai perusahaan bersih menjadi (Jensen & Meckling, 1976) sebagai berikut:

$$V^* = (V - F^*)$$

Keterangan : F^* adalah besarnya biaya agensi yang ditimbulkan dari konflik agensi.

Jika F^* besar, maka nilai perusahaan rendah dan sebaliknya. Hal ini berarti nilai V^* akan selalu ditentukan besar kecilnya biaya agensi. Nilai perusahaan (V^*) yang tinggi menjadi cita-cita semua pihak, berarti biaya agensinya rendah.

Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Harris (1991) dan Mukerjen (1997) menyatakan bahwa *leverage*

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Teori struktur modal modern bermula pada 1958, ketika Franco Modigliani dan Merton Miller membuktikan bahwa karena bunga atas utang dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, maka nilai perusahaan meningkat terus sejalan dengan makin besarnya jumlah utang yang digunakan, dan karena itu nilainya akan mencapai titik maksimum bila seluruhnya dibiayai dengan utang.

Teori struktur modal yang dikemukakan oleh Modigliani dan Merton Miller mendapat tanggapan dan kritik dari berbagai pihak. Kritikan terhadap teori ini adalah tidak mempertimbangkan *financial distress* yang mungkin dihadapi perusahaan. Semakin besar proporsi utang dalam struktur modal maka semakin besar pula beban tetap-pembayaran bunga utang perusahaan. Perusahaan yang terus meningkatkan hutang akan membayar bunga yang semakin besar dan kemungkinan penurunan laba bersih perusahaan semakin besar dan akan membawa kepada kesulitan keuangan (*financial distress*) dan akibatnya akan menimbulkan biaya *financial distress* dan menuju kebangkrutan dan akhirnya menimbulkan biaya kebangkrutan.

Bila memasukkan pertimbangan *financial distress* dan

agency cost ke dalam teori struktur modal yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller, maka diperoleh model sebagai berikut (Brigham, Gapenski dan Daves, 1999):

$$V_L = V_u + T.D \text{ (PV expected cost of financial distress) - (PV agency cost)}$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa semakin besar penggunaan utang (D) akan mengakibatkan semakin besar keuntungan atas penggunaan utang (*leverage gain* atau TD), tetapi biaya *financial distress* dan *agency cost* juga meningkat, bahkan lebih besar. Model struktur ini lebih dikenal dengan model *trade-off*, disebut model *trade-off* karena struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan keuntungan penggunaan utang (*tax shield benefits of leverage*) dengan biaya *financial distress* dan *agency problem*.

Teori keagenan (*agency theory*) mengaplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemilik sebagai prinsipal. Asimetri informasi muncul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa akan datang dibandingkan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya. Dikaitkan dengan peningkatan nilai

perusahaan, ketika terdapat asimetri informasi, manajer dapat memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada investor guna memaksimalkan nilai perusahaan. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan (*disclosure*) informasi akuntansi.

Jika manajemen perusahaan ingin memaksimalkan nilai untuk pemegang saham saat ini, (*current stockholder*), bukan pemegang saham baru, maka ada kecenderungan bahwa:

- 1) jika perusahaan memiliki prospek yang cerah, manajemen tidak akan menerbitkan saham baru tapi menggunakan laba ditahan (supaya prospek cerah tersebut dapat dinikmati *current stockholder*), dan
- 2) jika prospek kurang baik, manajemen menerbitkan saham baru untuk memperoleh dana (ini akan menguntungkan *current stockholder* karena tanggung jawab mereka berkurang).

Masalahnya adalah para investor mengetahui kecenderungan ini sehingga melihat penawaran saham baru sebagai sinyal berita buruk sehingga harga saham perusahaan cenderung turun jika saham baru diterbitkan. Ini menyebabkan

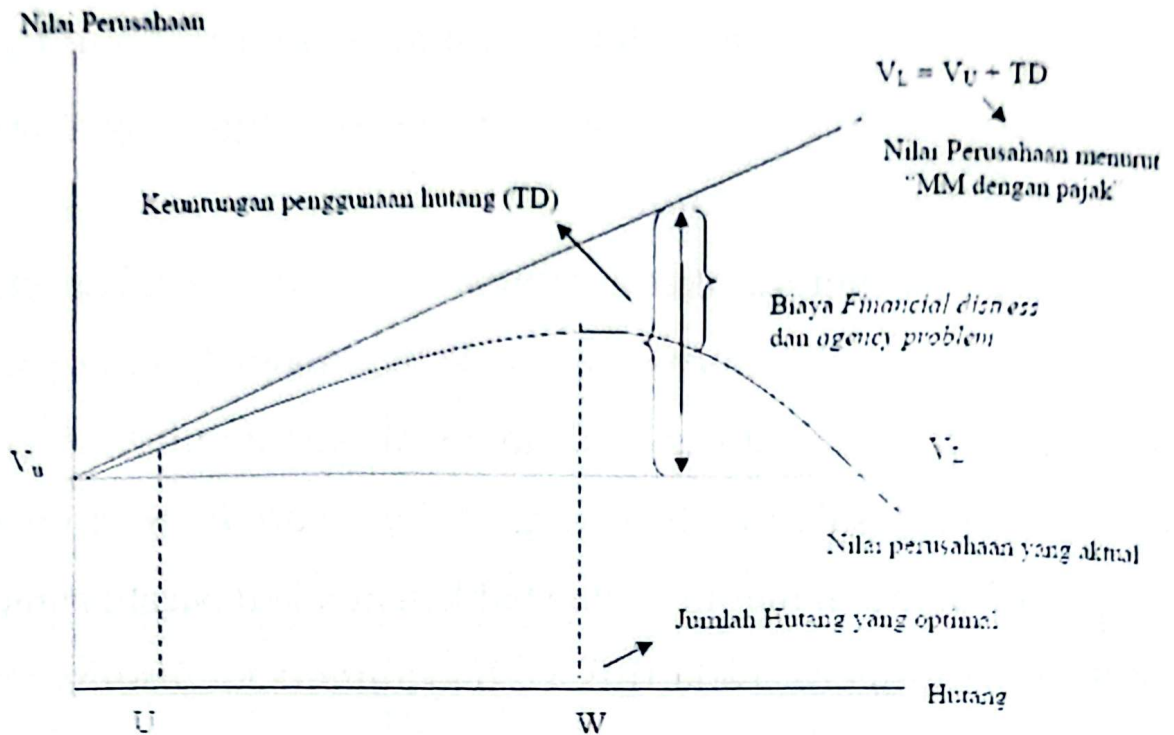
biaya modal sendiri (*costs of equity*) menjadi tinggi. *Weighted average cost of capital* (WACC) semakin tinggi dan nilai perusahaan cenderung turun. Hal ini mendorong perusahaan untuk menerbitkan obligasi atau berhutang daripada menerbitkan saham baru.

Adanya *Asymmetric information*, Gordon Donaldson menyimpulkan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan dana dengan urutan: (1) laba ditahan dan dari depresiasi, (2) hutang, (3) penjualan saham baru. Dengan mengkombinasikan teori *trade-off* dan teori *Asymmetric information* kita dapat menyimpulkan perilaku perusahaan sebagai berikut:

- a) penggunaan hutang memberikan keuntungan karena adanya pengurangan pembayaran pajak akibat bunga hutang. Oleh karena itu perusahaan sebaiknya menggunakan hutang dalam struktur modal mereka.
- b) Namun demikian, *financial distress* dan *agency teori* membatasi penggunaan hutang. Lewat dari suatu titik, biaya tersebut menutup keuntungan penggunaan hutang
- c) Karena adanya *Asymmetric information*, perusahaan cenderung memelihara kemungkinan berhutang untuk dapat

mengambil keuntungan dari kesempatan investasi yang baik tanpa harus menerbitkan saham baru pada harga yang sedang turun akibat “*bad signaling*”.

Gambar 3, menunjukkan gambaran tentang efek berbagai faktor terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang pada awalnya positif disebabkan oleh manfaat dari monitoring dan berkurang permasalahan oleh *asymmetri information*. Saat utang tinggi manfaat mulai menurun dan bahkan menjadi negatif karena konflik kepentingan. Pada titik U, biaya *financial distress* dan *agency problem* mulai diperhitungkan dan mengurangi keuntungan penggunaan hutang (T.D). Antara titik U dan W, biaya *financial distress* dan *agency problem* semakin besar tapi nilai perusahaan masih naik. Setelah titik W, penggunaan hutang tidak menguntungkan lagi. Semakin besar hutang, semakin menurunkan nilai perusahaan.



Gambar 3

Hubungan *Agency Problem* dan *Finacial Distress* dengan Nilai Perusahaan

Beberapa hasil penelitian yang berkaitan dengan *agency problem*: Hasil penelitian Itturiaga dan Sanz (2001) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; Steiner (1996) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Muslimin (2006) struktur kepemilikan saham berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini terkait dengan

karakteristik unik dari struktur kepemilikan perusahaan-perusahaan publik di Indonesia. Karakteristik unik tersebut terutama terkait dengan *outsider's holding* sebagian besar didominasi oleh *institusi holding* yang dalam kenyataannya terdiri dari perusahaan-perusahaan *holding company* yang saling berafiliasi bahkan para pemegang saham dari perusahaan-perusahaan *holding company* tersebut masih memiliki hubungan keluarga dengan pihak manajemen perusahaan. Adanya struktur kepemilikan oleh pihak luar perusahaan yang demikian menunjukkan bahwa mayoritas kepemilikan luar didominasi oleh pihak-pihak yang tidak independen (berafiliasi satu sama lain). Akibat dari fenomena ini, kepemilikan saham dari luar tidak memiliki arti yang signifikan

Hasil penelitian Muslimin (2006) mendukung temuan penelitian Claessens et al. (2000) menyatakan bahwa belum terdapat pemisahan yang jelas diantara kepemilikan dan kontrol pada perusahaan yang terdaftar di BEJ. Kebanyakan perusahaan publik masih dikendalikan melalui institusi, dan pemegang saham mayoritas dikendalikan melalui entitas badan hukum perseroan atau *holding company*. Manajemen masih dibawah

kendali atau merupakan kepanjangan tangan dari pemegang saham mayoritas yang dikendalikan oleh keluarga pendiri melalui kepemilikan institusi.

Perbedaan temuan ini dengan *agency theory* karena kondisi pasar modal di Indonesia sebagai alternatif pendanaan bagi perusahaan masih sangat kecil dibanding di negara maju seperti di Amerika Serikat. Secara historis pendanaan perusahaan di Indonesia masih sebagian besar dari bank, kondisi ini menyebabkan perusahaan publik di Indonesia sangat rentan terhadap *financial distress*. Perbedaan lain karena *agency theory* dibangun pada kondisi negara maju yang pasar modalnya sudah mapan dan secara historis memiliki latar belakang budaya berbeda dengan kondisi empirik pelaku pasar modal, lembaga penunjang, dan emiten di Indonesia.

Penutup

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, namun pihak manajemen perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut, sehingga timbul konflik

kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Konflik kepentingan tersebut dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan terkait tersebut. Namun dengan munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut *agency cost*.

Teori agensi pada awalnya mencakup pada kepemilikan saham dipasar modal, kemudian meluas sampai pada hubungan (*relationship*) dalam organisasi yang bersifat kooperatif. Kontribusi Teori Agensi mengingatkan pentingnya saling pengertian antara para pihak untuk berusaha mengurangi sifat mengutamakan kepentingan sendiri. Hal ini juga mengingatkan pentingnya pengendalian diri, dan harus menghilangkan kepentingan pribadi (*self interest*) masing-masing pihak.

Corporate governance merupakan suatu sistem untuk mengarahkan dan mengendalikan perubahan. Struktur *Corporate governance* menetapkan distribusi hak dan kewajiban di antara berbagai pihak yang terlibat dalam suatu korporasi seperti dewan direksi, para manajer, pemegang saham dan pemangku jabatan lainnya. *Corporate governance* merupakan konsep lama yang

dipopulerkan kembali untuk mengantisipasi perubahan lingkungan korporasi modern. Tujuan akhir dari *corporate governance* untuk meningkatkan kinerja korporasi serta mengurangi konflik kepentingan antara berbagai pihak yang berhubungan dengan korporasi tersebut. Pengelolaan *agency problem* dan *corporate governance* dengan baik dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agrawal, A., dan G. Mandelker, 1987, "Managerial Incentive and Corporate Investment and Financing Decision", *Journal of Finance* 42, pp. 823-837.
- Agrawal, A., dan Nagarajan, N. J, 1990, "Corporate Capital Structure, Agency Cost and Owner-Control: The Case of All Equity Firms", *Journal of Finance*, Vol. 45, pp. 1325-1331.
- Ang J., Cole R., and Lin, W., J., 2000 Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Finance*, LV no. 1
- Amihud Y., and Lev, B. 1981 Risk Reduction as a Managerial Motive for Conglomerate Mergers, *Bell Journal of Economics*, 12, 650-616.
- Bebchuk, L.A. dan Roe, M.J., 1999 A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance, *Standford Law Review*, vol.52, no.127, pp. 127-169.
- Bergen, M., Dutta S., and Walker, O.C., Jr 1992 Agency Relationship in Marketing: A review of the Implication and Applications of Agency and Related theories. *Journal of Marketing* 56, no. 3: 1-24.
- Berghe, L.A.A Van Den dan Levrau, Albigail, 2002, The Role of The Venture Capitalist as Monitor of The Company:

a Corporate Governance Perspective, *Corporate Governance*, Vol. 10, No. 3, pp 124-135

Cadbury, A., 1999, What Are the Trend in Corporate Governance? How Will They Impact Your Company?, *Long Range Planning*, vol. 32 no.1, pp. 12-19

Charkham, J., 1995 *Keeping Good Company : A Study of Corporate Governance in Five Countries*, Oxford University Press, Oxford.

Claessens, Stijn, Simeon Djankov, dan Larry H.P Lang. 2000, "The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporation", *Journal of Financial Economics*, 58.

Crutchley, C.E., and Hansen,R.S. 1972 Private Property and Dispersion of Ownership in Large Corporations. *Journal of Finance*, XI, 839-851.

Crutchley, C.E., and Hansen,R.S. (1989). " A Test of the Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage, and Corporate Dividends". *Financial Management/Winter 1989*. page 36-46.

Crutchley, C.E., Jensen M.R.H., John S., Jahera J.S., and Raymond, J.E. 1999, "Agency problems and the simultaneity of financial decision making the role of institutional ownership". *International Review of financial analysis* 8:2 page 177-197

Colon E., and Parks J. 1988 Tthe Effects of Monitoring and Tradition on compensation Arrangement. An Experiment

on Principal/Agents dyads. In F., Hoy (Ed) Papers Proceeding (191-195). *Academy of Management*.

Denis D., and Sarin A. 1977 Agency problem, Equity Ownership, and Corporate Diversification. *Journal of Finance* LII no. 1

Denis, D.K. dan McConnel, J.J., 2003 International Corporate Governance, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 38, no. 1, pp.1-36.

Fama, F. Eugene dan Michael C. Jensen, 1983, "Separation of Ownership and Control", *Journal of Law and Economics*, vol. XXXVI, pp. 1-32.

Friedman, A. dan Miles, S. 2002, Developing Stakeholder Theory, *Journal of Management Studies*, vol. 39, no. 1, pp. 1-21.

Garner, W., and Martinko, M., 1988 Impression Management: An Observational Study Linking Audience Characteristics With Verbal Self-Presentations. *Academy of Management Journal*, 31, 42-65.

Garrat, B., 2003 Thin on Top : Why Corporate Governance Matters and How to Measure and Improve Board Performance, Nicholas Brealey, London.

Hawley, J.P dan Williams, A., 1996 Corporate Governancin the United States : the Rise Fiduciary Capitalism – A review of the Literature. Akses 12 Januari 2005, tersedia on-line <http://lens->

library.com/info/competition.html.

Jensen M.C., and Meckling W.H. (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Capital Structure. *Journal of Financial Economics*, V. 3, No. 4, pp. 305-360.

Jensen, M.C, 1986, "Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers", *American Economic Review*, Vol. 76, pp. 323-329

Jensen G.R., Solberg D.P., and Zorn T.S. (1992), "Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt, and Dividend Policies", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. XXVII, pp. 247-263.

Keasey, K., Thompson, S dan Wright, M., 1997 Introduction: *The Corporate Governance Problem – Competing Diagnoses and Solutions*. Dalam Keasey, Thompson dan Wright (eds.), *Corporate Governance: Economic and Financial Issue*, Oxford University Press, Oxford, pp. 10-15.

Kim, Kenneth, A., dan Nofsinger, John R., 2004 *Corporate Governance* Prentice Hall

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. dan Vishny, R., 1998 Law and Finance, *Journal of Political Economy*, vol. 106, no. 6, pp. 113-1155

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. dan Vishny, R., 1999, "Corporate Ownership Around the World", *The Journal of Finance*, vol. 54, no. 2, pp. 471-517.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. dan Vishny, R., 2000 Invertor protection and Corporate Governance, *Journal of Financial Economics*, vol.58, nol 1, pp. 3-28.

Licht, A.N., Goldmith, C. dan Schwartz, S.H., 2001 Culture, Law and Finance: Cultural Dimensions of Corporate Governance, akses: September 12, 2003, dari http://papers.ssrn.com/so13/paper.cfm?abstract_id=277613

Lukviarman, N., 2004a Etika Bisnis tak Berjalan di Indonesia: Ada apa Dalam Corporate Governance, *Jurnal Siasat Bisnis*, vol. 9, no. 2 pp. 139-156.

Lukviarman, N., 2004b Ownership Structure and Firm Performance: the case of Indonesia, DBA Thesis, Curtin University of Technology.

Muslimin, 2006, Analisis Struktur Kepemilikan, Kebijakan dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, Vol. 7, No. 2 pp. 269-278.

Muslimin, 2007, Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan, *Jurnal Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, Vol. 8, No. 3 pp. 498-505.

Muslimin, 2008, Pengaruh Faktor Interen dan Ekstern Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 6 No. 1 pp. 378-391

Turnbull, S. 1997, corporate Governance Concept: Its Scope, Concerns and Theories, *Corporate Governance: an International Review*, vol. 5, no. 4, pp. 180-205.

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayahNya, pada hari ini di hadapan Bapak/Ibu yang terhormat, saya dapat menyampaikan orasi, dalam rangka pengukuhan Guru Besar Tetap Universitas Tadulako. Selawat dan salam kepada Nabi Muhammad SAW, yang telah membawa rahmat kepada Alam Semesta. Semoga Allah SWT selalu memberi petunjuk dan kekuatan kepada saya untuk mengembang amanah Guru Besar sebaik-baiknya, Amin.

Pada kesempatan ini, perkenankanlah saya menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang tulus kepada Bapak Menteri Pendidikan Nasional Republik Indonesia, Prof. Dr. Bambang Sudibyo, MBA, atas kepercayaan yang diberikan kepada saya untuk memangku jabatan Guru Besar Universitas Tadulako dengan diterbitkannya Keputusan Menteri Pendidikan Nasional Republik Indonesia Nomor: 57661/A4.5/KP/2009 tertanggal 30 Juni 2009

Ucapan terima kasih serta penghargaan saya sampaikan kepada Bapak Rektor Universitas Tadulako, Bapak Drs. Sahabudin

Mustafa, MSi, dan segenap Anggota Senat serta komisi Guru Besar Universitas Tadulako, atas persetujuan dan pengusulan Guru Besar saya kepada Menteri Pendidikan Nasional serta kesediaannya menerima saya dalam jajaran anggota dewan Guru Besar.

Terima kasih dan penghargaan tulus saya sampaikan kepada Bapak Drs. Thaha Al-Djufri, Drs. H. Arifuddin Bidin, Drs. H. Sudin Supu, M.S., H. Arsyad Mardani, SE., MP., Prof. Dr. Anhulaila, SE., MS., dan Prof. Dr. rer. pol. Patta Tope, SE., sebagai dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tadulako, atas segala perhatian, bantuan dan bimbingan yang beliau berikan kepada saya selama ini.

Kepada senior dan kolega saya: Prof Dr. Abdul Wahid Syafar, MS, Prof. Dr. Chairil Anwar, SE., MSc., Prof. Dr. Andi Mattulada, SE., MSi, Abdul Pattawe, SE., MSi., Ak., Djafar Bekka, SE., MSi., Supriadi Laupe, SE., MSi., Ak., Dr. Ridwan, SE., MSi., Prof. Dr. Ir. Mahfud, MSi., rekan-rekan dosen dan karyawan Fakultas ekonomi serta semua pihak yang telah membantu saya baik dalam dukungan moril, materiil, pikiran, nasehat maupun dorongan yang sangat berharga sejak awal hingga terlaksananya

upacara pengukuhan saya sebagai guru besar tetap Fakultas Ekonomi Universitas Tadulako. Saya menyadari dengan sepenuh hati bahwa tanpa semua bantuan tersebut, kiranya tidak mungkin tugas berat ini akhirnya dapat saya selesaikan, semoga semua amal baik Bapak akan mendapat pahala dan rahmat Tuhan Yang Maha Esa.

Pada kesempatan yang berbahagia ini, saya ingin menyampaikan rasa sayang dan penghargaan yang tak terhingga kepada orang tua saya, Ayahanda H. Hasan wahid (alm) dan Ibunda Hj. Sadiyah (alm), yang telah memberikan perhatian, membesarkan mendidik dengan penuh kasih sayang, yang tidak henti-hentinya memberikan bimbingan, dorongan dan doa, sehingga saya dapat menempuh pendidikan, sampai pada pendidikan tertinggi. Kepada mertua saya, Ayahanda H. Nukman Hakim dan Ibunda Umi Kalsum (alm) doa dan nasehatnya selalu mengiringi kehidupan saya .

Ucapan terima kasih yang tulus, saya sampaikan kepada kakak saya Hj. Salma Hasan dan Hj. Nurbaya Hasan beserta keluarga atas doa dan kasih sayang kalian. Pada adik-adik ipar beserta keluarga di Palembang, terima kasih atas segala perhatian,

dorongan dan bantuan yang telah diberikan pada kakak.

Kepada istriku tercinta Dr. Zakiyah Zahara, SE., MM, pengorbanan, kasih sayang, pengertian dan kesabaran yang telah diberikan selama ini. Buat ketiga anak kami, Zahria Khairunnisaa, Muhammad Ikhsan Muslimin dan Muhammad Rizqi Muslimin, dengan momen ini semoga kalian menjadi anak yang berpendidikan tinggi, sholeh, berahlak mulia dan berguna bagi bangsa dan negara.

Sebagai akhir kata, saya menyampaikan terima kasih dan penghargaan kepada Bapak, Ibu, Saudara dan hadirin sekalian yang telah meluangkan waktu untuk hadir dalam acara orasi ilmiah ini. Semoga Allah SWT memberkati kita semua. Amin.

Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi

N a m a : Dr. Muslimin,SE,MM.
NIP : 19660915 199303 1 002
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen Universitas
Tadulako Palu
Jabatan Fungsional : Guru Besar dalam Bidang Ilmu
Manajemen Keuangan (TMT 1 Juli
2009)
P a n g k a t : Pembina Tkt 1, IVb, (TMT 1 Oktober
2009)
Tempat Tanggal Lahir : Sidenreng Rappang, 15 September
1966
A g a m a : Islam
Alamat Rumah : Perum Dosen UNTAD Blok B6
No. 30 Tondo Palu Telp 08124215168

Identitas Keluarga

Nama Ayah : H. Hasan Wahid
Nama Ibu : Hj. Sadiyah
Nama Istri : Dr. Zakiyah Zahara, SE., M.M
Anak : Zahria Khairunnisaa
: Muhammad Ikhsan Muslimin
: Muhammad Rizqi Muslimin

Riwayat Pendidikan

1. SDN 30 Parepare Tahun 1980
2. SMP Negeri 2 Palu Tahun 1983
3. SMA Negeri 3 Palu Tahun 1986
4. S1 Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tadulako Palu Tahun 1992
5. S2 Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Brawijaya Malang Tahun 1997
6. S3 Program Doktor Ilmu Ekonomi (Kekhususan Manajemen) Universitas Brawijaya Malang Tahun 2006

Mata Kuliah yang diampuh

- Manajemen (S1)
- Manajemen Keuangan (S1 dan S2)
- Manajemen Keuangan Internasional (S2)
- Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio (S1 dan S2)

Pengalaman Kerja

1. Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Tadulako, Tahun 1993 sampai sekarang
2. Pembantu Dekan I Fakultas Ekonomi Universitas Alkhairaat Tahun 2000 - 2003
3. Sek. Lab. Manajemen Fak. Ekonomi Universitas Tadulako 2001
4. Asisten Direktur Administrasi dan Keuangan Proyek Peningkatan Pendidikan Sains dan Keteknikan Universitas Tadulako Tahun 2000-2002
5. Staf Khusus Pembantu Rektor II Universitas Tadulako, 2002.
6. Ketua Konsentrasi Manajemen Keuangan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tadulako, Tahun 2008 sampai sekarang

7. Pembantu Dekan I Fakultas Ekonomi Tahun 2009 sampai sekarang

Penelitian dan Publikasi Ilmiah

1. Usaha Pengembangan Industri Sarung Donggala di Desa Wani Kecamatan Tawaili Kabupaten Donggala ,1995 (OPF Untad)
2. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi dan Kimia Sebelum dan Sesudah Go Publik di Bursa Efek Surabaya, 1999 (BBI, DP2M Dikti)
3. Analisis Pengelolaan Harta dan Hutang pada Bank yang Go Publik (*Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi*, Palu 2001)
4. Analisis Perbedaan Kualitas Pelayanan antara Rumah Sakit Pemerintah dan Swasta di Kota Palu. (*Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi*, Palu 2002)
5. Analisis Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, Malang 2006. **(Terakkreditasi Nasional)**
6. Pengaruh CARTER (*compliance, assurance, reability*,

tangible, empathy, and responsiveness) Terhadap Kepuasan Nasabah Bank Syariah di Makassar. *Jurnal Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, Malang 2006. **(Terakreditasi Nasional)**

7. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, Malang 2007. **(Terakreditasi Nasional)**
8. Model Pengembangan E-Government. *Jurnal Teknologi dan Manajemen Informatika*, 2008. **(Terakreditasi nasional)**
9. Pengaruh Faktor Interen dan Eksteren Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Indonesia. *Jurnal Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, Malang 2008. **(Terakreditasi Nasional)**
10. Penyusunan Profil Industri Kecil dan Menengah Kabupaten Mamuju Utara, 2008 (BAPPEDA Kabupaten Mamuju Utara)
11. Pengembangan Komoditas Unggulan UMKM Provinsi Sulawesi Tengan, 2008. (kerjasama Bank Indonesia dengan Universitas Tadulako)
12. Profil Proyek Kawasan Pengembangan Investasi Kawasan

- Timur dan Tengah Provinsi Sulawesi Tengah, 2009 (Badan Promosi & Penanaman Modal Daerah Provinsi Sulawesi Tengah)
13. Profil Investasi Pengembangan Pembangkit Listrik Tenaga Mikrohidro di Kabupaten Parigi Moutong, 2009 (Badan Promosi & Penanaman Modal Daerah Provinsi Sulawesi Tengah)
 14. Implementasi Strategi Melalui Penyusunan Program, Partisipasi Anggaran dan Prosedur Terhadap Kinerja Koperasi di Kota Palu, 2009. (Fundamental, DP2M Dikti)

Buku

- Manajemen Keuangan Internasional, 2006 (ISBN: 978-979-3701-49-3 Tadulako University Press)
- Manajemen Keuangan, 2007 (ISBN: 979-3701-47-9 Tadulako University Press)
- Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, 2008 (ISBN: 978-979-3701-53-0 Tadulako University Press)

PENGALAMAN LAIN

- Pemateri dalam "***Pelatihan Pemberdayaan Pusat Distribusi Koperasi Sulawesi Tengah***", yang diselenggarakan oleh Fakultas Ekonomi Univ. Tadulako bekerjasama dengan Kantor Wilayah Departemen Koperasi, Pengusaha Kecil dan Menengah Propinsi Sulawesi Tengah (1999).
- Konsultan ***Pengembangan Calon Pengusaha melalui Peningkatan Inkubator*** (2002)
- ***Reviwer Research, Student dan Teaching Grant pada Program Studi Manajemen TPSDP Batch II Universitas Tadulako*** (2006)
- Pemateri pada Kegiatan "***Workshop Pengembangan Kapasitas Pengurus Kadin dan Staf Perindagkop Propinsi Sulawesi Tengan***". Kerja sama Pusat Kajian Manajemen dan Kewirausahaan (PKMK) Fakultas Ekonomi Universitas Tadulako dengan *Peace Through Development Programme PMU-Propinsi Sulawesi Tengan* (Nopember, 2007)
- Pemateri pada kegiatan "***Pelatihan Kewirausahaan dan Manajemen UMKM***" yang diselenggarakan oleh ACT Communiti bekerjasama Perindagkop Propinsi Sulawesi

Tengah (April 2008)

- Konsultan Tim *Penyusunan Neraca Satelit Pariwisata Daerah (NESPADA) Sulawesi Tengah* (2008)
- Pemateri pada kegiatan “Orientasi Pengembangan Pendidikan Kecakapan Hidup Bagi Masyarakat Pedesaan Melalui Kelompok Belajar Usaha (KBU) Hortikultura”. (Pelaksana Dinas Pendidikan dan Pengajaran Provinsi Sulawesi Tengah).
- Pemateri pada kegiatan “Pelatihan manajemen Kursus bagi Pengelola Kursus Se-Sulawesi Tengah”, 2009 (Pelaksana Dinas Pendidikan Daerah Provinsi Sulawesi Tengah)

Palu, Pebruari 2010

Muslimin



Prof. Dr. Muslimin, S.E., M.M dan Keluarga