
PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

(Studi Empiris Pada Perusahaan Keuangan Dan Perbankan Periode 2015-2017)

Oleh

Zulkarnain*)

Ronny Malavia Mardani)**

Budi Wahono*)**

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of the good corporate governance mechanism which is proxied by institutional ownership on the value of the company with financial performance as an intervening variable. This research is a type of quantitative research. The population in this study are financial companies and banks listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2015-2017. Samples were selected using purposive sampling with the criteria of always reporting financials in a sequence. The study results show that good corporate governance, represented by a proxy for institutional ownership, has a significant positive direct effect on company value. Good corporate governance represented by proxy for institutional ownership has a significant indirect effect on company value, using financial performance as an intervening variable.

Keywords: Good Corporate Governance, Institutional Share Ownership, Company Value And Financial Performance.

Latar Belakang

Antara di dunia usaha yang sering meningkat dan maju, berbagai perusahaan selalu berusaha agar tetap aktif dan bergerak maju, yang mengikuti perubahan saat ini sesuai dengan kondisi pasar dan keinginan para investor. Dengan persaingan yang ketat, perusahaan berusaha menciptakan citra serta baik dan sikap toleransi dari setiap para petinggi kepentingan. Karena setiap persaingan di antara petinggi perusahaan serta begitu ketat berharap perusahaan dapat melanjutkan sesuai dengan analisis tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Pembangunan perusahaan harus menjadi tujuan yang sangat jelas. Tujuan pendirian perusahaan Tujuan utama atau asli guna mewujudkan manfaat yang optimal. Tujuan ke-dua ialah kesejahteraan yang memiliki perusahaan atau yang memegang kontribusi di perusahaan. Padahal

tujuan ketiga atau terakhir adalah menstabilkan nilai perusahaan, yang merupakan hal utama pada harga saham. Dari semua tujuan yang ingin diperoleh perusahaan pada dasarnya, tidak ada perbedaan signifikan. Jika nilai saham meningkat, maka kesejahteraan pemegang saham dimaksimalkan, yang bisa dilihat dari nilai perusahaan. Semakin meningkat harga saham suatu perusahaan, maka semakin meningkat pula nilai perusahaan.

Sementara menyebutkan Bursa Efek Indonesia (BEI), Menteri Keuangan telah menentukan operasi perusahaan keuangan dan perbankan untuk membahas pengembangan pada 2015-2017 sebagai poin utama. Tentu saja, ini tidak terlepas dari peran perusahaan keuangan dan perbankan dalam mendukung pembangunan ekonomi nasional. Seperti kita ketahui, keterlibatan perusahaan keuangan dan perbankan sangat penting dan ada dampak pada peningkatan nilai di Indonesia dan kesempatan kerja dalam kesetaraan ekonomi nasional.

Sebagian besar peneliti menghubungkan nilai-nilai perusahaan dengan nilai perusahaan dan kinerja keuangan, yang sering dilakukan oleh orang-orang. Dimasukkannya penelitian yang dilakukan oleh Retno (2012), menyatakan bahwa uraian tata kelola perusahaan yang baik memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, di mana kinerja keuangan untuk variabel intervensi, periode 2007-2010 Akan memperkuat dan melemahkan nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Tharah (2016) meneliti bahwa kepemilikan institusional berdampak pada nilai perusahaan, maka kinerja keuangan (ROA) tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian (Kartika dan Ferry, 2012) mengatakan bahwa kinerja keuangan memiliki dampak pada nilai perusahaan, sedangkan tata kelola perusahaan yang baik tidak memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Maka menarik jika peneliti mencoba untuk merekan fenomena yang terjadi dengan meneliti yaitu:

“PENGARUH *GOOD CORPORATE GOV ERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING”

Rumusan Masalah

1. Apakah tata kelola perusahaan yang baik berdampak pada nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Tata Kelola Perusahaan yang Baik berdampak pada kinerja keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah kinerja keuangan berdampak pada nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah kinerja keuangan memediasi hubungan antara tata kelola perusahaan yang baik dan nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

1. Agar bisa memahami cara *Good Corporate Governance* pada nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
2. Agar bisa memahami cara *Good Corporate Governance* pada kinerja keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
3. Agar bisa memahami kinerja keuangan pada nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
4. Agar bisa memahami kinerja keuangan dengan memediasi hubungan antara tata kelola, Keuangan dengan nilai perusahaan.

Kontribusi Penelitian

Penelitian ini diharapkan membantu perusahaan untuk mendapatkan informasi-informasi terbaru yang menunjang perbaikan perusahaan, sumbangsih pemikiran dan masukan disektor bidang perusahaan keuangan dan perbankan. Hasil ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya dan tambahkan variabel untuk mendapatkan hasil yang lebih baik.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

“Jaradat (2015), dengan penelitian yang berjudul “analisis pengaruh tata kelola perusahaan terhadap struktur modal dengan kualitas laporan keuangan sebagai mediator pada perusahaan yang terdaftar di BEI”. Penelitian ini adalah tentang rasio ukuran papan terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan positif yang signifikan antara ukuran Dewan Eksekutif dan struktur modal. Perusahaan yang sukses harus memiliki dewan direksi yang efektif untuk membiayai perencanaan dan pengambilan keputusan. Ganiyun & Abiodun (2012) menambahkan bahwa papan besar lebih rentan untuk memanfaatkan peluang untuk berkembang dan digunakan secara berlebihan”

“Kaunang (2016), dengan penelitian yang berjudul “analisis kinerja keuangan daerah dan tingkat kemandirian keuangan daerah di era otonomi daerah” (study kasus kabupaten pasuruan tahun anggaran 2012-2016). Oleh karena itu pada otonomi daerah terdapat dua aspek kinerja keuangan yang dituntut supaya lebih baik dibanding sebelum era otonomi, yang menggunakan aspek reformasi pembiayaan atau *financing reform*. Aspek yang pertama yaitu bahwa daerah diberi kewenangan atas urusan pembiayaan daerah yaitu dengan pendapatan asli daerah (Desentralisasi Fiskal) sebagai kekuatan utama. Aspek kedua adalah pada sisi manajemen pengeluaran daerah, yaitu bahwa pengelolaan keuangan daerah harus terbuka dan juga akuntabel dan menuntut daerah agar lebih efisien dan efektif dalam pengeluaran daerah”.

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tinjauan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : *Good corporate governance* mempengaruhi secara positif terhadap kinerja keuangan.

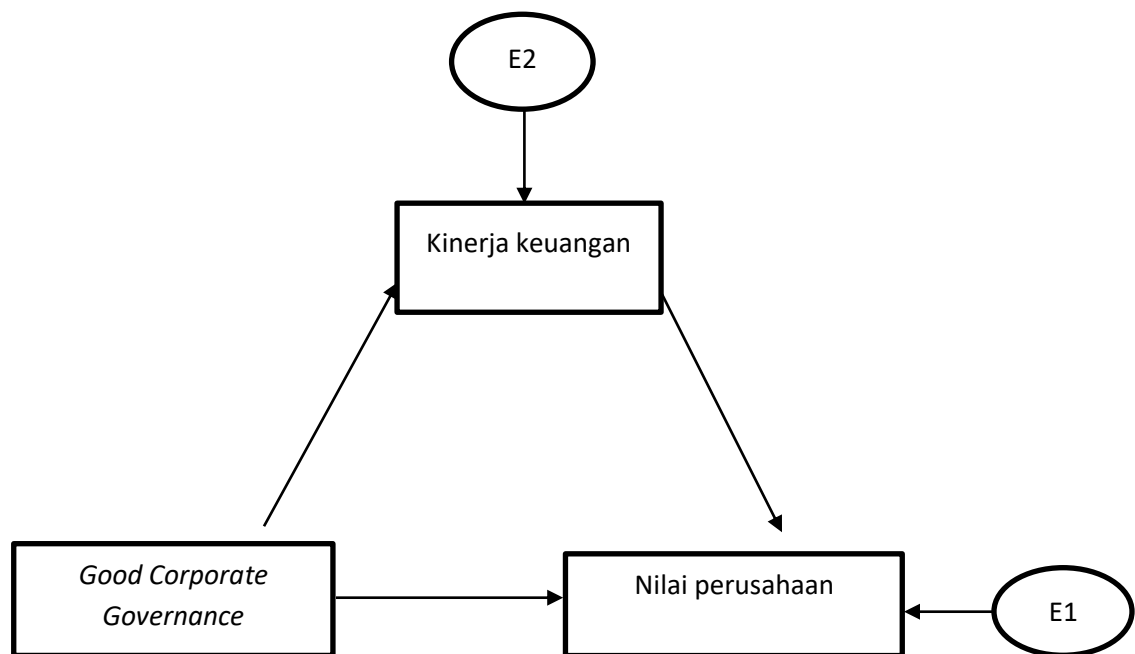
H2 : Kinerja keuangan memiliki dampak positif pada nilai perusahaan.

H3 : Tata kelola perusahaan yang baik berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

H4 : Kinerja keuangan perusahaan, variabel variabel dalam hubungan tata kelola perusahaan yang baik, memiliki dampak positif pada nilai perusahaan.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan beberapa tinjauan pustaka diatas tentang landasan teori, maka bentuk dari sebuah kerangka kerja konseptual yang digunakan untuk lebih memahami konsep yang digunakan pada Gambar sebagai berikut:



METODE PENELITIAN

Metode Pengumpulan Data

Studi ini menerbitkan data sekunder, data yang dikumpulkan oleh lembaga pengumpulan data dan komunitas berbagi data. Data sekunder berupa laporan keuangan bank yang terdaftar di BEI untuk tahun 2015-2017.

Pengumpulan data juga termasuk artikel, buku, dan situs web yang terkait dengan GCG, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan dalam penelitian ini.

Pengukuran dan Definisi Operasional

Pengukuran variabel dan definisi operasional penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1 (Lampiran).

Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini memiliki banyak metode analisis regresi linier. Metode ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun tahap dalam analisis datanya adalah sebagai berikut :

Uji Normalitas

Tes ini untuk menentukan apakah variabel tes terdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah bahwa nilai residu terdistribusi normal. Oleh karena itu, uji normalitas dilakukan bukan untuk setiap variabel, tetapi untuk nilai residual.

Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji multikolinitas adalah untuk menguji apakah ada model regresi di mana ada hubungan antara satu atau semua variabel independen. Dalam model regresi yang baik, seharusnya tidak ada hubungan antara variabel independen atau multivariat. Ada atau tidak adanya masalah warna dalam regresi yang diamati dengan nilai varians faktor regresi (VIF) kurang dari 10 dan toleransi lebih besar dari 0,10.

Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedatiditas adalah untuk menguji apakah ketidaksamaan varians residual terjadi dalam model regresi dari pengamatan ke pengamatan. Jika varians residu diatur dari satu pengamatan ke yang lain, yang satu berbicara tentang homoseksualitas, dan jika berbeda, itu disebut heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Pengujian autocaleration digunakan untuk menemukan korelasi antara gangguan sehingga estimator tidak lagi terampil dalam sampel kecil dan model sampel besar. Salah satu metode untuk menguji autokorelasi adalah percobaan Durbin - Watson.

Hasil wawancara dibandingkan dengan F-tabel. Kriteria pengujian adalah bahwa tidak ada autokorelasi antara variabel independen dalam persamaan regresi dan sebaliknya ketika nilai Durbin-Watson adalah $< F$ Tabel.

PEMBAHASAN DAN OPERASIONAL

Variabel Terikat (*Dependent Variabel*)

“Variabel dependen sering disebut sebagai variabel output, kriteria, dan konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013: 39)”.

“Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusional. Investor institusional mencakup bank, dana pensiun, perusahaan asuransi, perseroan terbatas dan lembaga keuangan lainnya. Kepemilikan institusional dinyatakan dalam persentase (%) yang diukur dengan membandingkan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor institusional dibagi dengan total jumlah lembar saham yang beredar”. Berdasarkan penelitian Natalylova (2013:371), untuk mengukur kepemilikan saham institusional yang beredar menggunakan rumus sebagai berikut :

$$(\%) \text{ kepemilikan saham institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Variabel Bebas (*Independent Variabel*)

“Variabel independen adalah variabel yang sering disebut sebagai stimulus, indikator, dan anteseden. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel ini mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2013: 39)”.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur dari banyak aspek. Harga satuan ukuran atau proksi adalah rumus nilai buku (PBV), yaitu sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

Variabel Intervening

“Variabel intervening dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan adalah analisis yang dilakukan untuk menentukan sejauh mana perusahaan telah melakukan operasinya dengan penerapan aturan yang benar dan tepat untuk implementasi keuangan (Fahmi, 2012: 2)”. Dalam penelitian ini, laba atas aset (ROA) digunakan sebagai indikator untuk mengukur tingkat indikator kinerja keuangan. Return on Assets (ROA) adalah ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui penggunaan asset perusahaan.

IMPLIKASI, KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN, DAN SARAN

Implikasi

Pengaruh kepemilikan saham institusional terhadap nilai perusahaan.

“Variabel kepemilikan saham institusional dalam penelitian ini diproksikan dengan *Logaritma Natural Of Total Asset* .Hasil proksi ini menunjukkan bahwa mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian Pantow dkk (2015) dan penelitian Ningrum (2017), Asandimitra (2017) yang menyatakan bahwa nilai kepemilikan saham institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan”.

Investor pada dasarnya ketika berinvestasi pada perusahaan yang memiliki prospek dan progres yang baik di masa depan, tidak tergantung pada seberapa besar dan kecil ukuran perusahaan. Tentu investor tidak ingin menanamkan modalnya di perusahaan yang sedang mengalami kerugian, meski perusahaan tersebut masuk kategori perusahaan skala besar. Investor jelas akan memilih perusahaan yang memberikan keuntungan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel kinerja keuangan dalam penelitian di hitung dengan *Return On Asset* (ROA) . Hasil proksi ini mempunyai mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, karena kinerja keuangan memiliki resiko tinggi jika keuangan tidak dikelola dengan baik. hal inilah yang menyebabkan investor melihat resiko yang akan diterima perusahaan tersebut. Kemudian akan mengurangi minat investor dalam menanamkan sahamnya.

Nilai perusahaan akan mengalami penurunan apabila tata kelola kinerja keuangan tidak berjalan dengan baik, maka penting bagi perusahaan untuk mengontrol dalam kegiatan operasional tersebut. Agar perusahaan akan tetap bisa menstabilkan nilai perusahaan.

Good Corporate Governance Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

Good Corporate Governance yang diproksikan kepemilikan saham institusional dalam penelitian ini memberikan pengawasan lebih terhadap manajemen dalam mengambil keputusan yang efektif, untuk mengurangi tindakan yang merugikan perusahaan. Secara umum manajer harus ketat mengawasi kelola perusahaan, agar perusahaan tersebut tetap bisa menjaga kestabilan nilai perusahaan.

Good Corporate Governance, Variabel Intervening Hubungan Kinerja Keuangan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

Kepemilikan saham institusional sebagai proksi dari *Good Corporate Governance* diketahui sudah mampu melakukan *intervening* dan memberikan nilai positif Untuk nilai perusahaan. Persentase kepemilikan institusional dalam penelitian cukup

baik, sehingga kinerja keuangan dalam manajemen perusahaan cukup optimal. Hal ini kepemilikan saham institusional mampu mengembangkan kinerja keuangan dan memberikan pengaruh positif pada nilai perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan pengambilan sampel sebanyak 81 Perusahaan disektor keuangan dan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dapat di tarik kesimpulan :

1. Kepemilikan saham institusional diproyeksikan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.
2. Estimasi kinerja keuangan memiliki dampak positif pada nilai perusahaan.
3. Tata kelola perusahaan yang baik memberikan dampak positif pada nilai perusahaan
4. *Good Corporate Governance, Variabel Intervening* hubungan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, penelitian di atas memiliki keterbatasan.:

- 1) Masih banyak sektor keuangan dan bankir BEI yang belum memiliki tanggung jawab manajemen dan tidak dapat dipilih sebagai sampel, yang berdampak pada variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu tanggung jawab manajemen.
- 2) Periode investigasi relatif singkat, dari 2015 hingga 2017, dan ukuran sampel hanya 42 perusahaan per tahun.
- 3) Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan keuangan dan perbankan sehingga hasil penelitian tidak dapat diselaraskan di sektor keuangan dan perbankan dengan karakteristik yang berbeda.

Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan hasil penelitian atas, maka penelitian menyarankan beberapa hal untuk peneliti selanjutnya sebagai berikut :

- 1) Lebih mengembangkan dan kreatif untuk menambah variasi variabel lain yang belum tercakup dalam penelitian perusahaan keuangan dan perbankan.
- 2) Menambah jumlah sampel di perusahaan keuangan dan perbankan, sehingga hasilnya akan bisa tambah maksimal.
- 3) Perusahaan keuangan dan perbankan untuk lebih teliti dalam memilih dengan mempertimbangkan analisis fundamental dan analisis teknikal.
- 4) Untuk perusahaan keuangan dan perbankan harus menambah semangat yang terus-menerus dan meningkatkan tata kelola yang baik.

Daftar pustaka

- Jaradat (2015), dengan penelitian yang berjudul “analisis pengaruh tata kelola perusahaan terhadap struktur modal dengan kualitas laporan keuangan sebagai mediator pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
- Retno (2012), menyatakan bahwa uraian tata kelola perusahaan yang baik memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, di mana kinerja keuangan untuk variabel intervensi, periode 2007-2010 Akan memperkuat dan melemahkan nilai perusahaan yang terdaftar di BEI.
- Thaharah, 2016. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 2*.
- Kartika dan Ferry, (2012) mengatakan bahwa kinerja keuangan memiliki dampak pada nilai perusahaan, sedangkan tata kelola perusahaan yang baik tidak memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.
- Kaunang (2016), dengan penelitian yang berjudul “analisis kinerja keuangan daerah dan tingkat kemandirian keuangan daerah di era otonomi daerah” (study kasus kabupaten pasuruan tahun anggaran 2012-2016).
- Fahmi, (2012: 2)”. Dalam penelitian ini, laba atas aset (ROA) digunakan sebagai indikator untuk mengukur tingkat indikator kinerja keuangan.
- Pantow dkk (2015) dan penelitian Ningrum (2017), Asandimitra (2017) yang menyatakan bahwa nilai kepemilikan saham institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan”.

Zulkarnain*) Adalah Alumni FEB Unisma

Ronny Malavia Mardani)** Adalah Dosen Tetap FEB Unisma

Budi Wahono*)** Adalah Dosen Tetap FEB Unisma