



Tersedia online di  
<http://ojs.unik-kediri.ac.id/index.php/jimek>

## **Penerapan Good Corporate Governance di Perusahaan Keuangan dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Menggunakan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Perantara (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan Periode 2017-2018)**

Y. Djoko Sukoco

*Fakultas Bisnis, Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya Kampus Kota Madiun*

email: [djokouwm@gmail.com](mailto:djokouwm@gmail.com)

### **ABSTRAK**

Tujuan Penelitian ini adalah menguji signifikansi pengaruh Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel perantara. Populasi penelitian ini menggunakan perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017 dan 2018, total sampel pada penelitian sebesar 78. Pengujian pengaruh variabel perantara dengan menggunakan regresi data panel dengan menggunakan analisis jalur (path analysis). Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proksi TobinsQ. Kinerja keuangan (ROA) tidak terbukti sebagai variabel perantara, namun hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROA) berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan (TobinsQ). GCG tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan dan ROA tidak terbukti sebagai mediasi antara GCG terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian menemukan bahwa kinerja keuangan perusahaan (ROA) berpengaruh langsung terhadap kinerja perusahaan.

### **ABSTRACT**

*This study was to examine the significance of GCG effect on firm value with financial performance as an intervening variable. The population in this study were financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2017 and 2018, the total sample in the study was 78. Testing the effect of intervening variables using panel data regression using path analysis. The results of this study explain that financial performance with ROA proxies has a significant positive effect on firm value with TobinsQ proxy. Financial performance (ROA) is not proven as an intervening variable, but the results of the study show that financial performance (ROA) directly affects the value of the company (TobinsQ). GCG has no direct effect on firm value*

*and ROA is not proven as a mediation between GCG and firm value. The study found that financial performance (ROA) has a direct effect on company performance.*

## PENDAHULUAN

Industri perbankan adalah perusahaan yang memiliki aturan ketat jika dibandingkan dengan aturan yang direapkan dalam industri lain. Salah satu aturan bahwa bank disyaratkan memenuhi tingkat Current Adequacy Ratio (CAR) minimum menurut aturan Bank Indonesia. Hal ini dilakukan agar suatu bank dapat dikategorikan sebagai bank yang sehat atau tidak. Dengan diterapkannya GCG pada perusahaan maka perbankan memiliki suatu struktur tata kelola dalam mengatur hubungan yang baik, harmonis yang berisi peran dewan komisaris, peran dewan direksi, peran rapat umum pemegang saham dan peran pemangku kepentingan lainnya yang terkait dengan perusahaan. Hal tersebut didukung prinsip-prinsip GCG dikenal dengan singkatan TARIF, Effendi (2017: 11) menjelaskan bahwa TARIF yaitu transparency (transparansi), accountability (akuntabilitas), responsibility (responsibilitas), independency (independensi), dan fairness (kesetaraan). Dalam hal ini menjelaskan bahwa apabila perusahaan dapat menerapkan prinsip GCG dengan baik di dalam perusahaannya, maka perusahaan telah melakukan manajemen pengelolaan aset dengan baik. Selain itu menurut Daniri (2014: 21) penerapan mekanisme GCG berguna untuk menekan biaya agensi (agency cost). Biaya agensi adalah biaya yang dikeluarkan oleh pemegang saham, karena pemegang saham mendelegasikan wewenangnya kepada manajemen. Penerapan GCG juga bermanfaat untuk menurunkan biaya modal (cost of capital) karena perusahaan dikelola dengan baik. selain itu, dengan menerapkan GCG akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan meningkatkan dukungan para pemangku kepentingan di perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu tentang pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dari Santoso (2017); Ferial, dkk (2016); Pertiwi; Rachman, dkk (2016) dan Pratama (2012) yang menyatakan bahwa ditemukan pengaruh positif dan signifikan antara GCG terhadap nilai perusahaan.

Namun berita <https://ekonomi.kompas.com> menjelaskan bahwa baru dua perusahaan Indonesia yang masuk kategori baik dalam hal tata kelola perusahaan. Dua perusahaan tersebut dari sektor perbankan, yaitu CIMB Niaga dan Danamon pada tahun 2015. Karena sektor ini memiliki aturan yang ketat, sedangkan perusahaan lainnya masih membutuhkan dukungan dari regulasi pemerintah untuk menerapkan GCG pada perusahaannya. Gap inilah yang melatarbelakangi penulis mengambil judul: Penerapan Good Corporate Governance di Perusahaan Keuangan dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Menggunakan Kinerja

Keuangan Sebagai Variabel Perantara (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan Periode 2017-2018)

## TINJAUAN PUSTAKA

Ditemukan hasil penelitian yang berbeda-beda dari penelitian tentang pengaruh *GCG* terhadap nilai perusahaan yang menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel perantara. Pada hasil penelitian terdahulu dari Santoso (2017); Ferial, dkk (2016); Muliani, dkk (2014) mengemukakan bahwa kinerja keuangan terbukti memediasi pengaruh *GCG* terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian dari Akmalia, dkk (2017); Rachman, dkk (2015) menemukan bahwa kinerja keuangan tidak terbukti sebagai variabel perantara dalam pengaruh *GCG* terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari keduanya menjelaskan bahwa *GCG* berpengaruh signifikan langsung terhadap nilai perusahaan. Penerapan *GCG* di perusahaan perbankan telah dilaksanakan sejak tahun 2007 hingga saat ini, dengan harapan implementasi *GCG* dapat mengembangkan dan memperbaiki *corporate governance* di Indonesia. Menurut Daniri (2014: 77) menjelaskan bahwa perbaikan *corporate governance* pada akhirnya diharapkan dapat meningkatkan kinerja emiten dan perusahaan publik pada khususnya, dan perusahaan Indonesia pada umumnya.

### Nilai Perusahaan

Manajer perusahaan dalam membuat keputusan mengenai kegiatan operasional perusahaan selalu bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Hanafi (2008: 4) nilai perusahaan ditentukan oleh jumlah nilai hutang dan jumlah nilai saham. Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan diartikan sebagai memaksimalkan kemakmuran pemegang saham perusahaan. Tercapainya kemakmuran pemegang saham yang maksimal dan nilai utang yang konstan, akan berakibat pada nilai perusahaan yang optimal atau maksimal.

### Good Corporate Governance

Menurut *Asian Development Bank (ADB)*, *GCG* adalah suatu proses dan struktur yang diterapkan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis, serta urusan perusahaan kearah pertumbuhan bisnis dan perusahaan yang akuntabel. *Asian Development Bank* menyebutkan bahwa *GCG* terdiri dari empat nilai utama yang harus dipenuhi, yaitu *accountability*, *transparency*, *predictability*, dan *participation*.

### Manfaat dan Prasyarat Penerapan Good Corporate Governance (GCG)

Menurut Daniri (2014: 17-19) penerapan dan praktik *Good Corporate Governance (GCG)* akan meningkatkan keyakinan investor domestik kepada perusahaan. Berguna untuk mengurangi biaya agensi (*agency cost*), Biaya agensi adalah biaya yang dikeluarkan oleh

pemegang saham, karena pemegang saham mendelegasikan wewenangnya kepada manajemen..

### Implementasi Prinsip *Good Corporate Governance* (GCG)

Pesaing perusahaan diperlakukan sebagai mitra bisnis yang setara jika perusahaan mengimplementasikan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG), sehingga perusahaan dan pesaing bisnis dapat mencapai solusi yang saling menguntungkan atau tercipta *win-win solution*, sehingga diharapkan dapat mewujudkan persaingan usaha yang sehat dan kondusif.

### Kinerja Keuangan

Variabel profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari operasi menggunakan proksi ROA. Hanafi (2008; 42) *Return on assets disingkat dengan ROA* adalah rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan atau dibandingkan dengan jumlah aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA mempunyai arti bahwa pengelolaan aset perusahaan semakin efisien dan efektif.

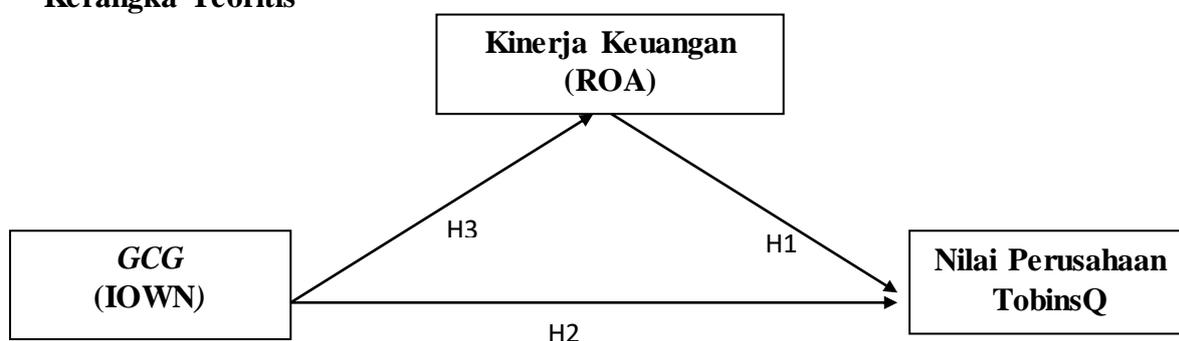
### Hipotesis

H1: Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H2: *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H3: *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel perantara

### Kerangka Teoritis



Source : Processed research data,2020

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan 42 perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 dan 2018 sebagai data penelitian. sebesar 42 perusahaan emiten pada dua periode tahun 2017 dan 2018 dengan kriteria sebagai berikut :

- Perusahaan perbankan terdaftar pada BEI pada periode 2017-2018
- laporan keuangan perusahaan lengkap (laporan rugi laba dan neraca) pada akhir periode 31 Desember 2017-2018
- Perusahaan tidak melaporkan kerugian selama tahun 2017-2018

**Tabel 3.1**  
**Teknik pengambilan sampel**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan keuangan yang terdaftar selama periode 2017-2018 secara berturut turut	42
Perusahaan yang tidak mendapatkan profit pada periode 2017-2018	3
<b>Total perusahaan sampel</b>	<b>39</b>

Sumber: data sekunder yang diolah

Dengan menggunakan data panel, yaitu penggabungan data *time series* dengan *cross section*. Perusahaan yang tidak dapat digunakan sebagai sampel penelitian berjumlah 3 perusahaan karena tidak memiliki profit. Jumlah sampel pada penelitian ini adalah 39 perusahaan emiten pada periode tahun 2017-2018. Sehingga total sampel pada penelitian sebesar 78.

### Variabel dan Definisi Operasional

**Variabel Terikat (*Dependent Variable*)** penelitian adalah nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan Tobin's Q merujuk Santoso (2017), dengan rumus:

$$Tobin's\ Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (harga penutupan x saham beredar)

D = Nilai buku hutang

EBV = Nilai buku aset

**Variabel Bebas (*Independent Variable*)** Dalam penelitian ini menggunakan proksi kepemilikan saham institusional. rumus GCG adalah sebagai berikut (Santoso; 2017)

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

**Variabel Perantara (Intervening variable)** pada penelitian ini adalah profitabilitas dengan proksi *ROA*.. Rumus *ROA* adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

### Teknik Analisis Data

#### Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat kolerasi antar variabel bebas (*independent*) dalam model regresi. Tidak adanya korelasi antar variable bebas menunjukkan bahwa model regresi baik digunakan. Pengujian Heteroskedastisitas dimaksudkan untuk mengetahui ketidaksamaan *variance* dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lain.

#### Uji Hipotesis

Persamaan Regresi Data Panel menguji pengaruh variabel perantara dengan menggunakan regresi data panel, yaitu perkalian data time series dengan data *cross section*. Menurut Ghozali (2014: 247) Analisis jalur (*path analysis*) untuk menguji pengaruh variabel perantara. Pada penelitian ini untuk menganalisis pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan pengaruhnya variabel mediasi, maka digunakan tiga persamaan agar dapat menjelaskan hipotesis pada penelitian ini.

Persamaan 1, Signifikansi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan:

$$\text{Tobin's } Q = \alpha_1 + \beta_{1.1} \cdot \text{ROA} + e$$

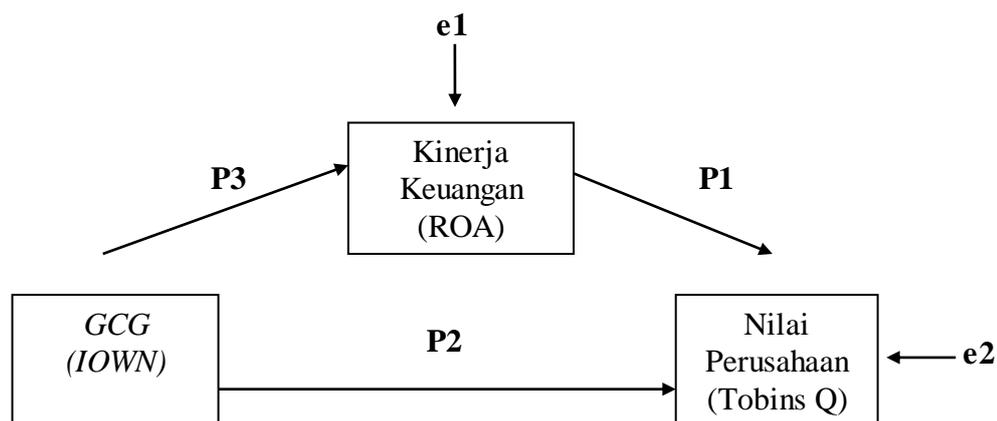
Persamaan 2, Sinifikansi pengaruh *GCG* terhadap nilai perusahaan:

$$\text{Tobin's } Q = \alpha_2 + \beta_{2.2} \cdot \text{IOWN} + e$$

Persamaan 3, Signifikansi pengaruh *GCG* terhadap nilai perusahaan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel perantara :

$$\text{Tobin's } Q = \alpha_2 + \beta_{1.1} \cdot \text{ROA} + \beta_{2.2} \cdot \text{IOWN} + e$$

**Gambar 4.1:**  
**Analisis Jalur**



Sumber: Data diolah

Dalam diagram jalur ini memberikan eksplisit hubungan kausalitas antar variabel, menurut Ghozali (2014: 251) P1 menggambarkan hubungan langsung GCG dengan TobinsQ. Sedangkan pada P2 memiliki hubungan tidak langsung ke TobinsQ melalui ROA setelah itu ke P3 TobinsQ. Total pengaruh hubungan dari GCG ke TobinsQ sama dengan pengaruh langsung GCG ke TobinsQ (koefisien path atau regresi P1) ditambah pengaruh tidak langsung yaitu koefisien path dari GCG ke ROA, yaitu P2 dikalikan koefisien path ROA ke TobinsQ yaitu P3.

Pengaruh langsung IOWN ke TobinsQ = P1

Pengaruh tidak langsung IOWN ke ROA ke TobinsQ =  $P2 \times P3$

Total pengaruh (korelasi IOWN ke TobinsQ) =  $P1 + (P2 \times P3)$

Analisis mengenai variabel yang berperan sebagai pemediasi mengacu pada pendapat Baron dan Kenny (1986) yang mengatakan bahwa sebuah variabel adalah variabel perantara jika:

- 1) Variabel bebas secara signifikan mempengaruhi variabel perantara.
- 2) Variabel perantara secara signifikan mempengaruhi variabel terikat.
- 3) Variabel bebas secara signifikan mempengaruhi variabel terikat.
- 4) Pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat menurun setelah dikontrol menggunakan variabel perantara.

Jenis peran variabel pemediasi dapat ditentukan dengan cara membandingkan koefisien hubungan atau pengaruh antara variabel independen (variabel bebas) terhadap variabel dependen (variabel terikat) sebelum dan setelah diperhitungkannya variabel pemediasi sebagai variabel kontrol. Pengelompokan variabel pemediasi Baron dan Kenny (1986) menjadi dua, yakni:

- 1) Perantara parsial terjadi apabila setelah diperhitungkan dengan variabel perantara, koefisien hubungan atau pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat akan menurun tetapi tetap signifikan.
- 2) Perantara penuh terjadi apabila setelah diperhitungkan dengan variabel perantara, koefisien hubungan atau pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat menurun dan tidak signifikan.

**HASIL & PEMBAHASAN****Multikolinearitas**

**Tabel 4.2**  
**Uji Multikolinearitas**

Varibel bebas	Variabel terikat	Tolerance	VIF	Keterangan
IOWN	TobinsQ	0,783	1,017	Tidak ada multikolinearitas
ROA		0,783	1,017	Tidak ada multikolinearitas

Sumber: Lampiran

Hasil uji multikolinearitas pada pengujian data penelitian pada tabel 4.2 menunjukkan nilai tolerance model regresi pada variabel GCG dengan proksi IOWN sebesar 0,783 dan variabel Nilai perusahaan dengan proksi TobinsQ 0,783 memiliki nilai  $> 0,100$ . Nilai VIF model regresi pada variabel ROA sebesar 1,017 dan variabel DER sebesar 1,017 memiliki nilai  $< 10$ . Hasil uji menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antara variabel independen pada model regresi.

**Heterokedastisitas**

**Tabel 4.3**  
**Uji Heterokedastisitas**

	Sig.	Keterangan
<b>Model 1</b>	Pengaruh IOWM terhadap ROA	
	0,320	Tidak ada heterokedastisitas
<b>Model 2</b>	Pengaruh ROA terhadap TobinsQ	
	0,412	Tidak ada heterokedastisitas
<b>Model 3</b>	Pengaruh IOWN terhadap TobinsQ	
	0,312	Tidak ada heterokedastisitas
<b>Model 4</b>	Pengaruh IOWN terhadap TobinsQ dengan ROA sebagai variabel perantara	
	0,296	Tidak ada heterokedastisitas
	0,324	

Sumber: Lampiran

Tabel 4.3 menjelaskan bahwa koefisien parameter untuk variabel independen pada model 1 hingga model 4 tidak signifikan pada 0,05. Hal ini menjelaskan tidak ada heterokedastisitas.

**Koefisien Determinasi**

Pada tabel 4.4 menunjukkan nilai  $R^2$  dan nilai adjusted  $R^2$  keempat model :

- 1) Pengaruh GCG terhadap profitabilitas
- 2) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
- 3) Pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan
- 4) Pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel perantara

**Tabel 4.4**  
**Koefisien Determinasi**

	<b>R<sup>2</sup></b>	<b>Adjusted R<sup>2</sup></b>
<b>Model 1</b>	Pengaruh IOWM terhadap ROA	
	0,130	0,017
<b>Model 2</b>	Pengaruh ROA terhadap TobinsQ	
	0,498	0,248
<b>Model 3</b>	Pengaruh IOWN terhadap TobinsQ	
	0,025	0,001
<b>Model 4</b>	Pengaruh IOWN terhadap TobinsQ dengan ROA sebagai variabel perantara	
	0,116	0,013

Sumber: Data diolah

Nilai R<sup>2</sup> model regresi pertama (ROA = a + GCG + e) sebesar 0,13 yang berarti bahwa 13% variabel terikat Nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel bebas ROA, sedangkan sisanya sebesar 87% dijelaskan oleh variabel yang tidak digunakan dalam penelitian. Sedangkan Nilai R<sup>2</sup> model regresi kedua (TobinsQ = a + ROA + e) sebesar 0,498 yang berarti 49,8% variabel terikat Nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel bebas ROA, sedangkan sisanya sebesar 50,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian. Nilai R<sup>2</sup> model regresi ketiga (TobinsQ = a + GCG + e) sebesar 0,025 yang berarti 2,5% variabel terikat Nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel bebas ROE, sedangkan sisanya sebesar 97,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian. Selanjutnya Nilai R<sup>2</sup> model regresi keempat (TobinsQ = a + GCG + ROA + e) sebesar 0,116 yang berarti 11,6% variabel terikat Nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel bebas ROA, sedangkan sisanya sebesar 88,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian.

**Tabel 4.6 Analisis Linier Data panel**  
**Regresi Linear Sederhana Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.027	.067		15.324	.000
ROA	7.282	1.455	.498	5.004	.000

a. Dependent Variable: TobinsQ

Sumber: Lampiran

Berdasarkan tabel 4.6 dibuat persamaan:  $TobinsQ = 1,027 + 7,282 ROA$

Pada persamaan regresi mengandung makna :

- a) Nilai konstanta 1,027 menunjukkan besarnya variabel terikat nilai perusahaan (TobinsQ) bila variabel Kinerja Keuangan (ROA) sebesar nol.
- b) Nilai koefisien variabel sebesar 7,282 menyatakan bahwa jika variabel Kinerja Keuangan (ROA) bertambah satu, maka variabel Nilai Perusahaan (TobinsQ) bertambah 7,282 satuan.

### Regresi Linear Sederhana (Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan)

**Tabel 4.7**  
**Analisis Pengaruh GCG Terhadap Nilai Perusahaan**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.218	.084		14.453	.000
	IOWN	.037	.167	.025	.222	.825

a. Dependent Variable: TobinQ

Sumber: Lampiran

Berdasarkan tabel 4.10 dibuat persamaan:  $TobinsQ = 1,218 + 0,37 IOWN$

Pada persamaan regresi mengandung makna :

- a) Nilai konstanta 1,218 menunjukkan besarnya variabel terikat nilai perusahaan (TobinsQ) bila variabel GCG (IOWN) sebesar nol.
- b) Nilai koefisien variabel sebesar 0,037 menyatakan bahwa jika variabel *Good Corporate Governance* (IOWN) bertambah satu satuan, maka variabel nilai perusahaan (TobinsQ) akan bertambah sebesar 0,037 satuan.

### Regresi Linear Berganda (Pengaruh GCG dan Kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan)

Analisis regresi linear berganda variabel GCG dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan bertujuan untuk mengetahui efek pemediasi (kinerja keuangan) atas pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 4.8**  
**Analisis Pengaruh GCG dan kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.045	.081		12.852	.000
	ROA	7.359	1.476	.503	4.986	.000
	IOWN	-.059	.147	-.040	-.398	.692

a. Dependent Variable: TobinQ

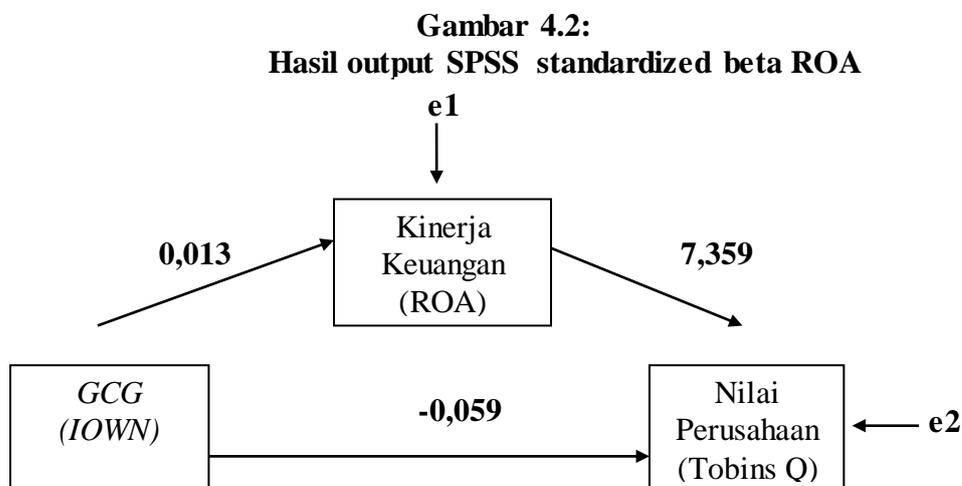
Sumber: Lampiran

Berdasarkan tabel 4.8 dibuat persamaan:  $TobinsQ = 1,045 + 7,359 ROA - 0,059 IOWN$

Pada persamaan regresi mengandung makna :

- 1) Nilai konstanta 1,045 menunjukkan bahwa jika variabel *GCG* (*IOWN*) dan Kinerja keuangan (*ROA*) sebesar nol, maka variabel terikat nilai perusahaan (*TobinsQ*) sebesar 1,045.
- 2) Nilai koefisien variabel sebesar 7,359 menyatakan bahwa jika variabel Kinerja keuangan (*ROA*) bertambah satu satuan, maka variabel nilai perusahaan (*TobinsQ*) akan bertambah sebesar 7,359 satuan.
- 3) Nilai koefisien variabel sebesar -0,059 menyatakan bahwa jika variabel Good Corporate Governance (*IOWN*) turun satu satuan, maka variabel nilai perusahaan (*TobinsQ*) akan turun sebesar -0,059 satuan.

Hasil output SPSS memberikan nilai standardized beta *ROA* sebagai berikut:



Sumber: Data diolah

Analisis jalur memperlihatkan bahwa *GCG* diprosikan dengan *IOWN* tidak berpengaruh ke nilai perusahaan (*TobinsQ*) melalui kinerja perusahaan (*ROA*) sebagai variabel mediasi, selain itu pada penelitian ini *GCG* secara langsung juga tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan (*TobinsQ*). Kinerja keuangan (*ROA*) pada penelitian ini berpengaruh positif signifikan langsung terhadap Nilai Perusahaan (*TobinsQ*) dibuktikan nilai *unstandardized* sebesar 7,359

**Tabel 4.9**  
**Ringkasan Hasil Analisis Regresi**

Model	Unstd.Beta	t <sub>hitung</sub>	Sig.	R <sup>2</sup>	Adj. R <sup>2</sup>	Keterangan
<b>Pengaruh GCG(IOWN) terhadap Nilai perusahaan (TobinsQ)</b> (M= 0,024 + 0,013)						
Konstanta	0,024					
X	0,013	1,146	0,255	0,017	0,004	Tidak Signifikan
<b>Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</b> (Y = 1,027 +7,282)						
Konstanta	1,027					
X	7,282	5,004	0,000	0,248	0,238	Signifikan
<b>Pengaruh GCG(IOWN) terhadap Nilai Perusahaan (TobinsQ)</b> (Y = 1,218 + 0,037)						
Konstanta	1,218					
M	0,037	0,222	0,825	0,001	-0,013	Tidak Signifikan
<b>Pengaruh GCG (IOWN) terhadap TobinsQ menggunakan Kinerja Keuangan (ROA) sebagai Variabel Perantara</b> (Y = 1,045 - 0,059 + 7,359)						
Konstanta	1,045					
X	-0,059	-0,398	0,692			Tidak Signifikan
M	7,359	4,986	0,000	0,249	0,229	Signifikan

Sumber: Data diolah

## Pembahasan

### Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menemukan dari nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $5,004 > 1,99125$ ) dan nilai p-value 0,000. Hal ini menjelaskan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan menggunakan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan TobinsQ. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu dari Santoso (2017); Ferial, dkk (2016); Rachman, dkk (2015); Pertiwi dan Fery (2012); yang menyatakan bahwa kinerja keuangan (ROA) mempengaruhi nilai perusahaan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan proksi ROA, dalam hal ini ROA adalah seberapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaan dilihat dari sudut pandang manajemen. Dari hasil penelitian ini menjelaskan bahwa ketika profitabilitas perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Sebab dengan meningkatnya ROA akan menambah kepercayaan investor terhadap perusahaan, hal inilah yang akan meningkatkan nilai dari perusahaan.

### Good Corporate Governance berpengaruh terhadap Nilai perusahaan

Hasil penelitian menemukan dari nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $0,222 < 1,99125$ ) dan nilai p-value 0,825. Hal ini menjelaskan bahwa GCG tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini tidak mendukung penelitian Santoso (2017) Ferial, dkk (2016); Pertiwi dan Pratama (2012) menyatakan bahwa GCG mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian sesuai dengan

*teori agensi* dan bertentangan dengan *stewardship theory*, bahwa manajemen tidak dapat dipercaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya bagi kepentingan publik pada umumnya, khususnya pemegang saham, Daniri (2014; 5). Dalam hal ini menjelaskan bahwa perusahaan perlu diawasi dan dikendalikan dengan aturan-aturan yang mengarahkan perusahaan mengelola perusahaan dengan baik dan tidak merugikan tenaga kerja, lingkungan sekitar dan konsumen. Hal-hal inilah yang menimbulkan *agency cost* yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk menutupi ketidakpatuhan perusahaan dalam mengelola perusahaannya sesuai dengan kepentingan stakeholder.

Selain itu pada penerapan prinsip-prinsip *GCG*, ada beberapa kendala dalam penerapannya, seperti kendala sumber daya manusia pada prinsip akuntabilitas dalam hal regenerasi kepada tenaga kerja baru untuk menggantikan posisi tenaga kerja yang pension, serta penerapan penghargaan dan sanksi yang belum tepat dalam organisasi. Kemudian prinsip *responsibility* juga belum mampu diterapkan secara optimal oleh setiap perusahaan di Indonesia sesuai perundangan yang berlaku. Hal ini dapat dilihat dari beberapa perusahaan di Indonesia belum sadar secara keseluruhan untuk menjaga lingkungan akibat dampak kegiatan produksi. Pada prinsip kemandirian (*independency*) juga belum optimal, karena didalam pengelolaan perusahaan di Indonesia masih dipengaruhi oleh perusahaan asing. Sehingga dalam hal ini Indonesia perlu meningkatkan kualitas sumber daya manusianya ([medium.com](https://www.medium.com))

### **Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan menggunakan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Perantara**

*Good Corporate Governance* (IOWN) sebagai variabel bebas tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan (TobinsQ) dan tidak terbukti ROA sebagai variabel perantara. Hal ini dilihat dari hasil regresi berganda dengan kinerja keuangan (ROA) sebagai variabel perantara menunjukkan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , yaitu  $-,0398 < 1,99125$ . Hal ini menjelaskan bahwa *GCG* (IOWN) tidak mempengaruhi secara langsung nilai perusahaan (TobinsQ) dan yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah variabel kinerja Keuangan (ROA). Hal ini tidak sejalan dengan penelitian dari Santoso (2017); Ferial, dkk (2016) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan terbukti memediasi antara *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga walaupun di Indonesia telah terdapat undang-undang mengenai pelaksanaan *Good Corporate Governance* (GCG) No.40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas, namun masih terdapat beberapa perusahaan yang belum sepenuhnya menerapkan prinsip-prinsip *GCG* pada tata kelola perusahaan. Berdasarkan berita dari <https://m.wartaekonomi.co.id> memaparkan bahwa penerapan *GCG* di Indonesia mulai membaik berdasarkan peringkat ASEAN *Corporate Governance Scorecard* (ACGS) yang mengalami peningkatan dari tahun 2015 sebesar 62,88 menjadi 70,59, yaitu perusahaan PT

Bank Mandiri, PT Bank CIMB Niaga, PT Bank tabungan Negara, PT Aneka tambang dan PT Jasa Marga. Dari kelima perusahaan yang masuk kedalam daftar ACGS baru terdapat tiga perusahaan keuangan yang telah menerapkan prinsip-prinsip *GCG* pada tata kelola perusahaannya.

Daniri (2014: 316) menjelaskan bahwa implementasi *GCG* dimaksudkan untuk memberikan arah dan pedoman kepada perusahaan agar didalam mengejar keuntungan dan mengembangkan usahanya, perusahaan harus dikelola secara etis dan bertanggungjawab , dan tidak semata-mata mengejar keuntungan. Hal inilah yang diduga menyebabkan hasil penelitian ini tidak menemukan pengaruh langsung antara *GCG* terhadap nilai perusahaan dan *GCG* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel perantara. Namun hasil penelitian menemukan bahwa kinerja keuangan langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga dengan meningkatnya kinerja keuangan dengan proksi ROA akan memberikan informasi kepada para investor bahwa bila profitabilitas perusahaan meningkat maka akan meningkatkan pula nilai perusahaan.

## **SIMPULAN & SARAN**

Kesimpulan dari penelitian ini adalah bahwa kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (TobinsQ). *GCG* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan (ROA) tidak terbukti sebagai variabel perantara antara *GCG* terhadap nilai perusahaan. Namun dari hasil penelitian menjelaskan bahwa kinerja keuangan (ROA) memiliki pengaruh langsung ke kinerja perusahaan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Akmalia, A., Kevin D, Nurul H. 2017. "Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR dan *GCG* Sebagai Variabel Pemoderasi". *Jurnal UMY*, Vol. 8.
- Baron, Ruben M dan Kenny, Davis A. The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*. Vol 5, No 6, 1173-1182. 1986
- Daniri, Mas Achmad. 2014. *Lead by GCG*. Gagasan Bisnis. Jakarta.
- Effendi, Muhammad Arief. 2017. *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Salemba empat. Jakarta.
- Ferial Fery, Suhadak, Handayani Siti Ragil. 2016. *Jurnal Administrasi Bisnis*. JAB Vol. 33 No. 1 April.
- Ghozali, M Imam. 2018. *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan IBM SPSS 24*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. ISBN 979.704.014.3

[https://ekonomi.kompas.com/read/2018/07/31/150600426/riset perhatian perbankan pada good corporate governance menurun.](https://ekonomi.kompas.com/read/2018/07/31/150600426/riset_perhatian_perbankan_pada_good_corporate_governance_menurun)

Hanafi, Mamduh M. 2016. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. BPFE. Yogyakarta

Muliani Luh Eni, Yuniarta Gede Adi, dan Sinarwati Kadek. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responcibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi S1. Volume 2 No.1.

Pertiwi Tri Kartka, Pratama Ferry Madi Ika. 2012. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol.14 No.2, September p.118-127.

Santoso, Agus. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Prosiding Seminar Nasional dan Call For Paper Ekonomi dan Bisnis (SNAPER-EBIS 2017) – Jember, 27-28 Oktober 2017 (hal 67-77). ISBN : 978-602-5617-01-0

Rachman Arief Nour, Rahayu Sri Mangesti, dan Topowijono. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance Dan Financial Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*|Vol. 27 No. 1 Oktober.