

Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Variabel *Intervening*

Eka Sariningsih

Email; ekasariningsih@yahoo.com

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Malahayati, Bandar Lampung

Abstract. *This Research was conducted to look at the Corporate Governance Mechanism wheather its affected the corporate value where performance as intervening variabel. The reserach was an explanatory research approach. The sample was taken by the purposive sampling method by certain criteria the regression analysis was employed to find out whether the corporate governance mechanism affects the performance, and corporation value. The results from path analysis indicated that corporate governance directly affected the corporation value but indirectly affected the performance and the corporation value.*

Keywords: *Corporate Governance, Performance, Corporation Value*

1. Latar Belakang

Krisis Ekonomi yang terjadi yang terjadi di penghujung abad ke 20 yang terjadi yang terjadi oleh berbagai pihak dinyatakan salah satu disebabkan lemahnya corporate governance yang berakibat menurunnya kepercayaan masyarakat terhadap penyelenggara negara. Berbagai pihak menyatakan bahwa lemahnya corporate governance menjadi salah satu penyebab krisis ekonomi tersebut. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa good corporate governance merupakan faktor penting dalam pemulihan krisis ekonomi, mengingat good corporate governance merupakan alat terpenting dalam menciptakan organisasi yang efisien dan efektif. Haryani (2011).

Kaihatu (2006), Perhatian terhadap corporate governance terutama juga dipicu oleh skandal spektakuler seperti, Enron, Worldcom, Tyco, London & Commonwealth, Poly Peck, Maxwell, dan lain-lain. Keruntuhan perusahaan-perusahaan publik tersebut dikarenakan oleh kegagalan strategi maupun praktek curang dari manajemen puncak yang berlangsung tanpa terdeteksi dalam waktu yang cukup lama karena lemahnya pengawasan yang independen oleh corporate boards Pihak Pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan.

Implementasi Good corporate governance (GCG) akan mendorong tumbuhnya mekanisme check and balance di lingkungan manajemen khususnya dalam memberi perhatian kepada kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Hal ini terkait dengan peran pemegang saham pengendali yang berwenang mengangkat komisaris dan direksi, dan dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Di samping perlindungan investor, regulasi mewajibkan sistem yang menjamin transparansi dan akuntabilitas dalam transaksi bisnis antar perusahaan dalam satu grup yang berpotensi menimbulkan benturan kepentingan.

Implementasi prinsip-prinsip GCG secara konsisten di perusahaan akan menarik minat para investor, baik asing maupun domestik. Hal ini sangat penting bagi perusahaan yang akan mengembangkan usahanya, seperti melakukan investasi baru maupun proyek ekspansi.

Corporate governance merupakan suatu mekanisme yang digunakan untuk memastikan bahwa supplier keuangan, misalnya shareholders dan bondholders, dari perusahaan memperoleh pengembalian dari kegiatan yang dijalankan oleh manajer, atau dengan kata lain bagaimana supplier keuangan perusahaan melakukan control terhadap manajer. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal karena

manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Kemampuan dewan komisaris untuk mengawasi merupakan fungsi yang positif dari porsi dan independensi dari dewan komisaris eksternal. Dewan komisaris juga bertanggung jawab atas kualitas laporan yang disajikan. Komite audit yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal juga diharapkan dapat mengurangi sifat opportunistic manajemen. (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Hal ini sejalan dengan penelitian Barnhart dan Rosenstein (1998) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kinerja perusahaan berhubungan dengan perwakilan komisaris independen dimana dibuktikan bahwa semakin tinggi perwakilan komisaris independen maka semakin tinggi kinerja perusahaan. Hal ini membuktikan tata kelola perusahaan khususnya dewan komisaris penting bagi kinerja suatu perusahaan. Adanya sifat opportunistic manajemen akan mengakibatkan rendahnya kualitas laba yang karena adanya konflik keagenan yang mengakibatkan. Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan pembuatan keputusan kepada para pemakainya seperti para investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang.

Klapper dan Love (2002) dalam penelitian menunjukkan bahwa pemerintahan yang lebih baik sangat berkorelasi dengan kinerja operasi perusahaan yang lebih baik dan penilaian pasar. Yang lebih penting, penulis memberikan bukti yang menunjukkan bahwa ketentuan tata kelola perusahaan lebih penting di negara-negara dengan lingkungan hukum yang lemah. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sebagian perusahaan dapat mengimbangi dan penegakan hukum tidak efektif dengan membentuk tata kelola perusahaan yang baik dan memberikan perlindungan investor yang kredibel, penulis juga menunjukkan bahwa perusahaan yang tingkat tata kelola dan kinerja lebih rendah di negara dengan lingkungan hukum yang lemah, menunjukkan bahwa perbaikan sistem hukum harus tetap menjadi prioritas bagi para pembuat kebijakan demi terciptanya good corporate governance.

Miranty (2012), Berpengaruhnya kinerja (ROE), GCG terhadap nilai perusahaan dapat mengevaluasi nilai perusahaan serta melakukan strategi untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan dengan pesaingnya. Meningkatnya kepemilikan managerial akan berdampak terhadap resiko langsung yang harus ditanggung oleh para manager, sehingga di perlukan kehati-hatian dalam pengambilan keputusan tersebut. Hamdani dan Isnawati, 2015 menemukan bukti bahwa mekanisme Good Corporate Governance berpengaruh terhadap kinerja, hal ini menunjukkan bahwa baik buruknya kinerja akan sangat dipengaruhi oleh GCG terutama Komisaris independen, kedudukan dewan komisaris independen di perusahaan merupakan perwakilan dari masyarakat sehingga komisaris independen akan mendukung kegiatan perusahaan yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui program corporate social responsibility yang akan diungkapkan dalam laporan tahunan.

Penelitian ini mengusulkan bahwa perusahaan-perusahaan di negara-negara dengan perlindungan investor yang rendah dapat menggunakan ketentuan dalam peraturan untuk meningkatkan tata kelola perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Berdasarkan permasalahan tersebut diatas dengan good corporate governance diharapkan akan meningkatkan kinerja dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Banyak penelitian yang telah dilakukan tentang pengaruh mekanisme corporate governance terhadap kinerja, atau kinerja terhadap nilai perusahaan maupun mekanisme corporate governance terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian gabungan dari penelitian-penelitian sebelumnya. Variabel penelitian ini meliputi mekanisme corporate governance nilai perusahaan dan kinerja, dan mengadopsi kerangka kontinjensi untuk mengevaluasi hubungan antara mekanisme corporate governance dan nilai perusahaan. Pendekatan kontinjensi ini dilakukan dengan cara ditetapkannya variabel kinerja sebagai variabel intervening yang mungkin akan mempengaruhi secara langsung atau tidak langsung hubungan antara mekanisme corporate governance, dan nilai perusahaan.

Motivasinya adalah karena belum lengkapnya bukti empiris mengenai pengaruh variabel intervening (mekanisme kinerja) terhadap nilai perusahaan. Mekanisme cooperative governance dan nilai perusahaan, hal ini berkaitan dengan pentingnya penerapan corporate governance dalam pengelolaan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk

mengetahui mekanisme corporate governance, terhadap nilai perusahaan dan pengaruh langsung atau tidak langsung dari kinerja.

2. Kajian Pustaka

Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) mengintegrasikan unsur-unsur dari teori agensi, teori hak milik dan teori keuangan untuk mengembangkan teori struktur kepemilikan perusahaan dan menggambarkan hubungan agensi sebagai suatu kontrak di bawah satu atau lebih prinsipal yang melibatkan agen untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melakukan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. mengungkapkan bahwa perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal menimbulkan konflik kepentingan antara manajer-shareholder dan manajer-bondholder. Baik prinsipal maupun agen secara rasional sama-sama bertindak untuk kepentingannya sendiri dan berupaya untuk memaksimalkan utilitasnya sendiri. Sehubungan dengan itu, maka harus diyakini bahwa tidak selamanya manajer akan bertindak untuk kepentingan terbaik principal.

Berbagai pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan guna menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder*. Konsep ini menekankan pada dua hal yakni, pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya dan, kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder*. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini, pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya dan, kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder*. Kaihatu (2006).

Nilai Perusahaan

Andarini dan Indira (2010) Untuk meningkatkan nilai perusahaan diperlukan adanya pengungkapan pelaksanaan *good corporate governance* agar dapat menciptakan reputasi yang baik bagi perusahaan. Meizaroh (2011) dalam penelitiannya tentang Pengaruh *Corporate Governance* dan Konsentrasi Kepemilikan pada Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM), bahwa ERM erat kaitannya dengan penerapan *good corporate governance* dalam hal komisararis independen, ukuran dewan komisararis, keberadaan RMC, reputasi auditor, dan konsentrasi kepemilikan, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Andarini (2010) dengan adanya pengungkapan pelaksanaan *good corporate governance* akan meningkatkan nilai perusahaan

Corporate Governance

Effendi (2008) Pengertian GCG dapat diartikan sebagai seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi para pemangku kepentingan. Hal ini disebabkan karena GCG dapat mendorong terbentuknya pola kerja manajemen bersih, transparan, dan profesional.

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan guna menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder*. Konsep ini menekankan pada dua hal yakni, pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya dan, kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder*, Kaihatu (2006).

Dalam konsep *Good Corporate Governance* Terdapat lima prinsip dasar, yaitu *fairness, transparency, accountability, Independency, dan responsibility*. Kelima komponen tersebut penting karena penerapan

prinsip GCG secara konsisten terbukti dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan dan juga dapat menjadi penghambat aktivitas rekayasa kinerja yang mengakibatkan laporan keuangan tidak menggambarkan nilai fundamental perusahaan. Mekanisme atau lebih tepatnya struktur *corporate governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah diinvestasikan. Oleh karena itu, struktur *corporate governance* diharapkan dapat mencegah atau meminimumkan perilaku oportunistik dari para manajer, dengan cara memaksa mereka agar menggunakan keuntungan perusahaan hanya untuk pertumbuhan. Dengan demikian, tujuan dari pengelolaan keuangan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan dapat dicapai. Mekanisme *good corporate governance* meliputi dewan komisaris independen, komite audit dan kepemilikan institusional. Penelitian ini mengambil mekanisme *good corporate governance* yang meliputi komisaris independen.

Kinerja

Esensi dari *corporate governance* adalah supervisi atau pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap pemangku kepentingan lainnya meningkatkan kinerja perusahaan berdasarkan kerangka aturan dan peraturan yang berlaku. Haryani (2011) dalam penelitiannya menyimpulkan mekanisme *corporate governance* mempengaruhi kinerja perusahaan dan transparansi, mekanisme internal berupa komisaris independen dan kepemilikan manajerial tidak terbukti memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Barnhart dan Rosenstein (1998) dengan menggunakan pendekatan instrumental-variabel menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, komposisi dewan, dan Tobin Q berpengaruh dengan kinerja

Pengembangan Hipotesis

Hubungan Mekanisme *Corporate Governace* terhadap Nilai Perusahaan

Untuk hubungan mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dapat diketahui bahwa untuk proporsi kepemilikan saham yang masih dipertahankan oleh pemilik lama dan dana yang digunakan untuk investasi dan pengembangan usaha dari penawaran umum saham perdana terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Reputasi auditor tidak terbukti dapat mempengaruhi nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana, namun secara simultan reputasi auditor, *ownership retention* dan investasi dari proses terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak memoderasi hubungan antara proporsi kepemilikan saham yang masih dipertahankan oleh pemilik lama dengan nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana. (Widarjo (2011). Sialigan (2011) dalam penelitian mengungkapkan Mekanisme *corporate governance* yang terdiri dari: a) kepemilikan manajerial secara negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan, b) dewan komisaris secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan c) komite audit secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari uraian diatas dapat diambil hipotesis sebagai berikut

H₁: Mekanisme *Corporate Governance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan,

Hubungan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kinerja

Hubungan *corporate governance* terhadap kinerja dapat dilihat bahwa kualitas *corporate governance* dan variabel kontrol secara bersama-sama tidak mempengaruhi kinerja perusahaan yang diproksi dengan profit margin. Tetapi ketika kinerja perusahaan diproksi dengan ROA, ROE dan ROI variabel kualitas *corporate governance* dan variabel kontrol secara bersama-sama mempengaruhi kinerja perusahaan. Kualitas *corporate governance* tidak mempengaruhi kinerja perusahaan baik yang diproksi dengan profit margin, ROA, ROE maupun ROI. Hasil penelitian ini konsisten dengan Laporan pendahuluan dari komite Hampel (1997) seperti dikutip oleh Short dkk (1999) yang menyatakan bahwa tidak adanya bukti yang kuat mengenai hubungan antara kesuksesan dan *corporate governance* penting untuk diakui, walaupun ada kepercayaan *good governance* dapat meningkatkan prospek perusahaan. Sayidah (2007).

Hasil Sayidah konsisten dengan Wulandari (2006) bahwa varaisbel Direktur, proporsi dewan komisaris independen, *debt to equity*, dan institusional *ownership* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Barnhart dan Rosenstein (1998) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kinerja

perusahaan berhubungan dengan perwakilan komisaris independen dimana dibuktikan bahwa semakin tinggi perwakilan komisaris independen maka semakin tinggi kinerja perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis dalam penelitian ini:

H₂: Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kinerja

Hubungan Mekanisme *Corporate Governance*, Nilai perusahaan dan Kinerja

Dalam penelitian Mai (2011) mengungkapkan bahwa untuk melakukan investasi harus memperhatikan perkembangan dari struktur dan mekanisme *corporate governance* internal yang dimiliki perusahaan. Struktur *corporate governance* internal menunjukkan pengaruhnya yang positif dan signifikan terhadap perilaku oportunistik manajerial yang diproksi dengan *debt to assets ratio* dan *systematic risk*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan *Tobin's q*. Hasil pengujian menyarankan bahwa para manajer hendaknya melakukan pembayaran dividen agar tujuan meningkatkan nilai perusahaan dapat diwujudkan. Yuniasih (2007) menyatakan bahwa hubungan Kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi tidak terbukti berpengaruh terhadap hubungan *return on asset* dan nilai perusahaan atau dengan kata lain kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi.

Carningsih(2008) menyatakan bahwa Komisaris Independen sebagai *moderating variable* atas hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan kedua variabel tersebut. Hal ini disebabkan oleh kemungkinan adanya komisaris independen dalam perusahaan hanyalah bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi saja dan tidak dimaksudkan untuk menegakkan GCG didalam perusahaan. Sehingga keberadaan komisaris independen ini tidak untuk menjalankan fungsi monitoring yang baik dan tidak menggunakan independensinya untuk mengawasi kebijakan direksi. Fungsi pengawasan yang seharusnya menjadi tanggungjawab anggota dewan menjadi tidak efektif maka kinerja perusahaan akan menurun, dengan menurunnya kinerja perusahaan maka nilai perusahaan tidak dapat tercapai.

Dalam penelitiannya Yuniasih (2007) menyatakan bahwa Return on asset terbukti berpengaruh pada nilai perusahaan. Carningsih(2008) menemukan bahwa *Return On Assets* (ROA) terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis dalam penelitian ini:

H₃: Mekanisme *Corporate Governance*, berpengaruh terhadap Nilai perusahaan dengan kinerja sebagai variabel *intervening*

3. Metode Penelitian

Untuk mencapai tujuan penelitian yang telah dirumuskan, penelitian ini dilakukan dengan pendekatan *explanatory research* yaitu memberikan mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja sebagai variabel *intervening*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014. Tahun 2014 ditentukan sebagai tahun populasi untuk mengamati efek dari Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-134/BI/2006 tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten Atau Perusahaan Publik terhadap penerapan *Corporate Governance* dalam perusahaan publik. Sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria (1) semua perusahaan (makanan) yang menginformasikan laporan GCG dalam laporan tahunan pada tahun 2010-2014, (2) perusahaan menyertakan laporan tahunan beserta laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen, (3) memiliki data mengenai dewan komisaris independen. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang memenuhi kriteria menjadi sampel adalah 17 perusahaan dari 20 perusahaan makanan.

Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan satu variabel terikat (dependen) yaitu nilai perusahaan, satu variabel bebas (independen) yaitu Mekanisme *corporate governance*, dan satu variabel *intervening* yaitu kinerja. Secara operasional variabel-variabel dalam penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan Variabel dependen diukur Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Rasio PBV merupakan perbandingan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Mekanisme Corporate Governance

Mekanisme *Corporate Governance* merupakan variabel independen, Komisaris Independen (KIND) : merupakan salah satu proksi dari *corporate governance* diukur dengan membandingkan proporsi jumlah komisaris independen dengan total jumlah komisaris yang ada dalam dewan komisaris (Khomsiyah, 2003)

Kinerja

Adapun variabel intervening yang digunakan Kinerja diukur dengan menggunakan ;

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\{ (CP \times \text{Jumlah Saham}) + TL + I \} - CA}{TA}$$

Keterangan :

- Tobin's Q = kinerja perusahaan
- CP = Closing Price
- TL = Total Liabilities
- I = Inventory
- CA = Current assets
- TA = Total assets

Teknik Analisis Data dan Pengujian Data

Untuk mengukur variabel diatas, metode analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi dengan variabel *intervening*. Untuk dapat melakukan Analisis Regresi dengan variabel *intervening* perlu pengujian asumsi persyaratan analisis agar data bermakna dan bermanfaat (Ghozali, 2005:57- 81) dengan uji asumsi klasik. Adapun persamaannya dalam menguji analisis regresi variabel *intervening* adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Kinerja} &= b_1 \text{ Mekanisme Corporate Governance} + e_1 \\ \text{Nilai Perusahaan} &= b_1 \text{ Mekanisme Corporate Governance} + b_2 \text{ Kinerja} + e_2 \\ \text{Pengaruh langsung MCG ke NP} &= p_1 \\ \text{Pengaruh Tak Langsung MCG ke K Ke NP} &= p_2 \times p_3 \\ \text{Total Pengaruh MCG ke NP} &= p_1 + (p_2 \times p_3) \end{aligned}$$

Dimana:

$$\begin{aligned} b_1 &= \text{koefisien regresi} \\ e_1 &= \sqrt{(1 - R^2)} \\ e_2 &= \sqrt{(1 - R^2)} \end{aligned}$$

4. Hasil dan Pembahasan

Uji Normalitas

Dengan melihat tampilan grafik histogram maupun grafik normal plot dapat disimpulkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang menceng (*skewness*) ke kiri dan tidak normal. Sedangkan pada grafik normal plot terlihat titik – titik penyebaran disekitar garis diagonal, serta penyebarannya agak menjauh dari garis diagonal. Kedua grafik ini menunjukkan bahwa model regresi menyalahi asumsi klasik normalitas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dalam penelitian dilakukan dengan Uji *Durbin-Watson* (*DW test*). *DW test* digunakan

untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen (Ghozali, 2006). Jika nilai *Durbin-Watson* berkisar diantara nilai batas atas (du) maka diperkirakan tidak terjadi pelanggaran autokorelasi. Nilai DW sebesar 1,070, nilai ini akan kita bandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 85 (n) dan jumlah variabel independen 5 (k=5).

Uji Heteroskedastisitas

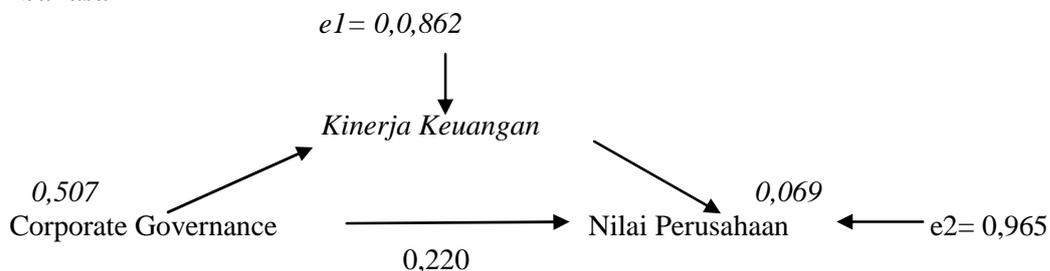
Dari *scatterplot* diatas, dapat dilihat bahwa tidak adanya pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y. Model regresi ini dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

Pengujian Hipotesis

Hasil output SPSS memberikan nilai *standardized beta Corporate Governance* pada persamaan (1) untuk KIND sebesar 0,507, dan nilai signifikan untuk KIND pada 0,000, yang berarti *Corporate Governance* mempengaruhi Kinerja Keuangan. Nilai koefisien *standardized beta* 0,507 merupakan nilai path atau jalur p2. Pada output SPSS persamaan regresi (2) nilai *standardized beta* untuk *Corporate Governance* 0,220 dan kinerja keuangan 0,069 signifikan. Nilai *standardized beta Corporate Governance* 0,220 merupakan nilai jalur path p1 dan nilai *standardized beta* kinerja keuangan 0,069 merupakan nilai jalur path p3. Besarnya nilai $e1 = \sqrt{(1 - 0,257)} = 0,862$ dan besarnya nilai $e2 = \sqrt{(1 - 0,069)} = 0,965$.

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa *Corporate Governance* dapat berpengaruh langsung ke nilai perusahaan dan dapat juga berpengaruh tidak langsung yaitu *corporate governance* ke kinerja keuangan (sebagai *intervening*) lalu ke nilai perusahaan. Besarnya pengaruh 0,220 sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung yaitu $(0,507) \times (0,069) = 0,034983$ atau total pengaruh *corporate governance* ke nilai perusahaan $= 0,220 + (0,507 \times 0,069) = 0,56983$.

Pembahasan



Dalam gambar terlihat bahwa *corporate governance* berupa dewan komisaris yaitu komisaris independen berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi dapat juga pengaruhnya tidak langsung yaitu melalui variabel kinerja lebih dahulu sebelum ke nilai perusahaan. Semakin tinggi *corporate governance* (komisaris independen hal ini akan meningkatkan kinerja perusahaan dengan tingginya kinerja perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan bahwa. Penelitian ini Sialigan (2011) . Sayidah (2007) wulandari (2006) Barnhart dan Rosenstein (1998) Yuniasih (2007) Miranty (2012) , Hamdani dan Isnawati, 2015 namun penelitian ini bertentangan dengan Carningsih (2008) , bahwa fungsi pengawasan yang seharusnya menjadi tanggungjawab anggota dewan komisaris independen menjadi tidak efektif karena dianggap hanya formalitas, hal ini berakibat kinerja perusahaan akan menurun, dengan menurunnya kinerja perusahaan maka nilai perusahaan tidak dapat tercapai.

Dengan demikian untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan, maka perlu adanya pengungkapan *corporate governance* sehingga pengelolaan perusahaan dapat terlaksana dengan baik, komisaris independen berfungsi sebagai kekuatan penyeimbang dalam pengawasan perusahaan publik yang mewakili kepentingan minoritas dalam pengambilan keputusan oleh dewan komisaris. Peran direksi dan komisaris sangat penting dan cukup menentukan bagi keberhasilan implementasi GCG, untuk itu

diperlukan komitmen penuh dari dewan direksi dan komisaris agar implementasi dapat berjalan dengan lancar sesuai dengan yang di harapkan.

Keberadaan komisaris independen sangatlah penting karena dalam diri komisaris melekat tanggung jawab secara hukum (*juridis*), untuk itu perlu pengangkatan komisaris hendaknya berdasarkan kompetensi dan integritas bukan berdasarkan pada penghargaan, hubungan keluarga, atau hubungan dekat lainnya. Independensi dan kapabilitas komisaris merupakan sesuatu yang sifatnya sangat mendasar (*fundamental*) agar GCG di perusahaan dapat terwujud. (Effendi, 2009).

Nilai perusahaan juga dipengaruhi kinerja keuangan, pengaruh kinerja keuangan dapat secara langsung maupun tidak langsung, dengan menurunnya kinerja keuangan perusahaan maka nilai perusahaan turun. Pemegang saham dan investor merupakan pihak utama yang membutuhkan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan, pihak ini sangat bervariasi mulai dari pemegang saham dan investor ritel yang relatif tidak memiliki informasi banyak hingga dana pensiun ataupun perusahaan asuransi yang memiliki banyak informasi dan tenaga ahli yang baik dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Keputusan yang dibuat oleh pihak ini tidak hanya berupa keputusan untuk membeli, mempertahankan atau menjual suatu saham perusahaan tetapi juga waktu untuk melakukan tindakan pembelian ataupun penjualan tersebut baik berfokus pada investasi maupun sebagai pengawasan. Murhadi, 2013.

5. Simpulan dan Saran

Berdasarkan penelitian dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* berpengaruh langsung dan tidak langsung terhadap nilai perusahaan, kinerja juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat diartikan bahwa nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan meningkatkan tata kelola perusahaan, dengan pengelolaan yang baik juga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, dengan kinerja yang meningkat maka nilai perusahaan dapat meningkat. Penelitian ini memiliki banyak keterbatasan yaitu penelitian hanya menggunakan variabel *corporate governance* yaitu komisaris independen untuk itu penelitian selanjutnya dapat menambah mekanisme variabel *corporate governance* lainnya seperti komite audit, ukuran dewan komisaris dan lain lain serta menambah sampel yang digunakan. Penelitian selanjutnya juga hendaknya memperhatikan faktor yang akan mempengaruhi faktor kinerja perusahaan baik itu kondisi ekonomi, faktor sosial budaya yang ada di suatu negara.

Daftar Pustaka

- Andarini, Putri., dan Indira Januarti. 2010. Hubungan Karakteristik Dewan Komisaris dan Perusahaan terhadap Pengungkapan *Risk Management Committee* (RMC) pada Perusahaan Go Public Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto. 14-16 Oktober 2010.*
- Barnhart, Scoot W., dan Stuart Rosenstein, 1998, “*Board Composition, Managerial Ownership, and Firm performance: An empirical analysis*”, *The Financial Review, November. 33:1-16.*
- Bushman, Robert M. And Smith, Abbie J. 2001. *Financial Accounting Information and Corporate Governance. Journal of Accounting & Economics.SSRN.*
- Carningsih. 2009 Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Gunadarma*
- Effendi, Muh arief. 2009. *The Power Good Corporate Governance* Toeri dan implementasi.Salemba Empat .Jakarta
- Hamdani dan Isnawati, 2015, Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di bursa Efek Indonesia, *Jurnal Wawasan Manajemen, Vol 3 No 1, Februari 2015. Hal 61-77*
- Haryani, Pratiwi L dan Syafruddin M, 2011, Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap kinerja: Transparansi sebagai variabel Intervening, *Simposium Nasional Akuntansi X IV Banda Aceh.*
- Jensen, M.C and Meckling, W.H. 1976. “*Theory Of The Firm, Managerial Behaviour, Agency Costs*

- & Ownership Structure”. *Journal of Financial Economics*. Vol 3 October. Pp 305-360.
- Kaihatu T, 2006, *Good Corporate Governance* dan penerapan di Indonesia , *Jurnal manajemen Dan kewirausahaan* Vol. 8 No 1. Maret Hal 1- 9 Banda Aceh.
- Khomsiyah. 2003. “Hubungan Corporate Governance dan Pengungkapan Informasi : Pengujian Secara Simultan”. *Simposium Nasional Akuntansi VI*
- Klapper, Leora dan Inessa Love. 2002. *Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Market*. <http://ssrn.com>.
- Mai, Muhamad Umar 2010, Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dalam kajian Perilaku Opportunistik Manajerial Dan Struktur Corporate Governnace , Disertasi Universitas Diponegoro, Semarang
- Murhadi, Werner R. 2013. Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham.Salemba Empat. Jakarta
- Nurhayati, Miranty,dan Henny Medyawati. 2012 Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan Yang terdaftar dalam LQ 45 pada tahun 2009- 2011 , *Jurnal Akuntansi* . Oktober Hal 1-13. Universitas GunaDarma
- Sayidah, Nur, 2007, Pengaruh Kualitas Corporate Governanace terhadap Kinerja Perusahaan Publik (Studi Kasus peringkat 10 Besar CGPI Tahun 2003, 2004, 2005) , *JAAI* Vol. 11 No 1. Juni Hal 1-99
- Siallagan, Hamonangan dan Mas’ud Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang*.
- Susiana , Arleen Herawaty (2007) Analisis Pengaruh Independensi, Mekanisme Corporate Governance, Dan Kualitas Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan *Simposium Nasional Akuntansi X Makasar*
- Widarjo, Wahyu dan Bandi dan Hartoko, Sri, 2011, Pengaruh Ownership Retention, Investasi Dari Proceeds, Dan Reputasi Auditor Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Dan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi, *Simposium Nasional Akuntansi NA X IV Banda Aceh*.
- Wulandari, 2006, *The Influence of corporate Governance Mechanism Indicator To Public Company perform* in Indonesia, *Jurnal Fokus Ekonomi*. Vol 1 No2 desmber 2006:120-136.
- Yuniasih, NiWayan dan Wiakusama, Made Gede 2007, Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi, Universitas Udayana, Bali