

**Mekanisme *Good Corporate Governance*
terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Kualitas Laba dan Kinerja
Keuangan
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek
Indonesia (BEI) tahun 2015 - 2017)**

Imam Wahyudi¹, Umi Muawanah², Kohar Adi Setia³

¹ Universitas Gajayana Malang, Jl. Mertojoyo Blk. L, Merjosari, Kota Malang, 65144, Indonesia

² Universitas Gajayana Malang, Jl. Mertojoyo Blk. L, Merjosari, Kota Malang, 65144, Indonesia

³ Universitas Gajayana Malang, Jl. Mertojoyo Blk. L, Merjosari, Kota Malang, 65144, Indonesia

ISSN-P: 2338-6010

ISSN-E: 2721-3692

ABSTRACT

This research aims to find the empirical evidence about the effect of good corporate governance mechanism proxied on managerial share ownership, independent commissioners and independent audit committee toward firm value which is intervening earning quality and financial performance on manufactured company which recorded in Indonesia Stock Exchange. Be sided, it observed 39 companies in a year, furthermore there were 117 observed companies during 2015-2017. With using path analysis, it's found that Good Corporate Governance is advantageous on profit quality, financial performance and firm value. However, earning quality has no significant effect on firm value while financial performance has on effect on firm value. indirect impact, earning quality and financial performance is not intervening between the influence of good corporate governance mechanism (managerial ownership, Independent commissioner board and independent audit committee) toward the company value.

Keywords: *Good Corporate Governance; Earning Quality; Financial Performance; Firm Value*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris dari pengaruh mekanisme Good Corporate Governance yang diproksikan dengan kepemilikan saham manajerial, dewan komisaris independen dan komite audit independen terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kualitas laba dan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini melakukan 39 observasi perusahaan untuk satu tahun, dengan demikian penelitian ini menggunakan total 117 observasi untuk periode 2015-2017. Dengan menggunakan analisis jalur, penelitian ini menemukan bahwa mekanisme good corporate governance berpengaruh positif terhadap kualitas laba, kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Selanjutnya kualitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada pengaruh tidak langsung kualitas laba dan kinerja keuangan bukan pemediasi antara pengaruh mekanisme good corporate governance (kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen dan komite audit independen) terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance; Kualitas Laba; Kinerja Keuangan; Nilai perusahaan*

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara dengan perkembangan ekonomi yang tinggi dan memiliki jumlah penduduk terbesar keempat di dunia dengan jumlah penduduk 255.461.700 (Badan Pusat Statistik, 2017). Hal ini membuat mengakarnya perusahaan-perusahaan baik lokal maupun asing di Indonesia. Mereka melihat pangsa pasar yang tinggi dan beranggapan bahwa penjualan yang dilakukan oleh perusahaan akan sangat tinggi. Meningkatnya penjualan maka teriring dengan itu adalah tingginya laba yang diperoleh perusahaan serta meningkatnya nilai pada perusahaan tersebut (Santoso, 2017).

Parawiyati & Baridwan (1996) menyebutkan laba merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan. Besarnya laba perusahaan dan rasio keuangan perusahaan tidak dapat sepenuhnya bisa dipergunakan sebagai ukuran prestasi perusahaan. Besarnya kinerja keuangan sangat bergantung dengan laba yang diperoleh kadang tidak rasional karena dimungkinkan

adanya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen disebabkan karena adanya konflik kepentingan antara *agent* dan *prinsipal*. Hal tersebut merupakan asimetri informasi yang kemudian menyebabkan pengetahuan atas informasi antara pemilik modal dan manajemen tidak seimbang. Untuk menghindari hal ini terjadi maka penting adanya penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan.

Balafif (2010) menyebutkan bahwa masalah utama dalam pelaksanaan *corporate governance* timbul karena adanya pemisahan kepemilikan dari pengendalian dalam perusahaan yang moderen. Pelaksanaan GCG merupakan langkah pengendalian terhadap kinerja manajemen serta diperlukan untuk memenuhi kepercayaan masyarakat dan dunia internasional sebagai syarat mutlak bagi dunia bisnis untuk berkembang dengan baik dan sehat. Praktik GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan perusahaan, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri, dan dapat meningkatkan kepercayaan investor. Mekanisme *Corporate Governance* menjadi salah satu cara untuk mengurangi terjadinya konflik kepentingan (*agency conflict*) dan memastikan pencapaian tujuan perusahaan. Mekanisme *Corporate Governance* yang baik seharusnya dapat meminimalkan tindakan manipulasi oleh manajer seperti manajemen laba sehingga kualitas laba yang dilaporkan bisa meningkat serta kinerja perusahaan dapat lebih dipercaya.

Terdapat beberapa mekanisme yang dapat digunakan sebagai ukuran GCG diantaranya Kepemilikan Manajerial, Proporsi dewan komisaris serta Komite Audit. Meningkatkan kepemilikan manajerial dapat digunakan sebagai mekanisme untuk mengatasi masalah keagenan tersebut adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial (Jensen & Meckling, 1976). Meningkatkan kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat meminimalkan konflik kepentingan antara agen dan prinsipal.

Road map hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berkesimpulan berbeda misalnya (Siallagan & Machfoedz (2006) dan Kawatu (2009) menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Warfield et al. (1995) membuktikan hubungan antara kepemilikan manajerial dengan manajemen laba sebagai proksi kualitas laba adalah negatif. Dalam penelitian Siallagan & Machfoedz (2006) dinyatakan bahwa secara positif kepemilikan manajerial mempengaruhi kualitas laba. Tendi Haruman (2008) memberikan kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh dengan arah hubungan negatif yang konsisten dengan penelitian Boediono (2005), Rachmawati & Triatmoko (2007) dan Isti'adah (2015) yang menyebutkan kepemilikan manajemen tidak mempengaruhi kualitas laba yang diterbitkan oleh perusahaan.

Profitabilitas yang merupakan indikator penting dalam pengambilan suatu keputusan internal maupun eksternal perusahaan dapat dipengaruhi oleh saham yang dimiliki oleh manajemen. *Profitabilitas* tinggi terjadi karena kinerja manajemen yang semakin baik. Santoso (2017) dan Aggarwal (2013) yang meneliti perusahaan yang terdaftar di S&P CNX Nifty 50 Index di India menyebutkan bahwa mekanisme *good corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan Widyati (2013) dan Darwis (2009) menyebutkan dalam penelitiannya kepemilikan manajerial tidak dapat memberikan efek positif terhadap kinerja perusahaan yang beranggapan bahwa saham yang dimiliki oleh manajemen jumlahnya relatif sangat kecil dibandingkan dengan kepemilikan investor eksternal, sehingga manajemen belum bisa merasakan manfaat dari kepemilikan saham tersebut.

Kepemilikan manajerial juga dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan, tentunya dengan meningkatnya saham yang dimiliki manajemen akan memberikan stimulus positif untuk meningkatnya kinerja perusahaan yang akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Purwaningtyas (2011) menyebutkan jika nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, tingginya saham yang dimiliki oleh manajemen dapat memberikan motivasi lebih tinggi karena manajemen bekerja untuk apa yang mereka miliki. Bertentangan dengan ini, Siallagan & Machfoedz (2006) dan Isti'adah (2015) menyebutkan bahwa kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan manajemen merasa saham yang dimiliki tidak terlalu memberikan manfaat besar terhadap dirinya.

Kemampuan dewan komisaris untuk mengawasi merupakan fungsi yang positif dari porsi dan independensi dari dewan komisaris eksternal. Kualitas laporan yang disajikan juga merupakan tanggung jawab dewan komisaris. Chtourou et al. (2001) menemukan bahwa *earnings management* secara signifikan berhubungan dengan beberapa praktik governance oleh dewan komisaris dan komite audit. Uwuigbe et al. (2014) dan Lestari (2014) menyebutkan dalam penelitiannya bahwa dewan komisaris independen

berpengaruh positif terhadap kualitas laba. Bertentangan dengan ini, Siallagan & Machfoedz (2006) dan Kawatu (2009) menyebutkan bahwa dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kualitas laba.

Yermack (1996) dalam Wardani (2006) menyebutkan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Bertentangan dengan itu, Darwis (2009) dalam penelitiannya yang bertentangan, menyebutkan bahwa kinerja perusahaan tidak dipengaruhi oleh dewan komisaris independen dikarenakan keberadaan komisaris independen dalam perusahaan hanyalah sebagai pemenuh peraturan saja. Selanjutnya hubungan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Siallagan & Machfoedz (2006) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Purwaningtyas (2011) menyebutkan tidak ada pengaruh signifikan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.

Penting dan strategisnya keberadaan komite audit dalam perusahaan untuk menjaga kualitas laporan keuangan, melakukan pengawasan dan pengendalian manajemen agar tercipta *good corporate governance*. Komite audit yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal juga diharapkan dapat mengurangi sifat *opportunistic* manajemen yang melakukan manajemen laba (*earnings management*). Dalam Rachmawati & Triatmoko (2007) dengan pembentukan komite audit diharapkan efektivitas perusahaan dapat meningkat dikarenakan pentingnya komite audit untuk mengendalikan internal perusahaan. Komite audit juga berpengaruh terhadap kualitas laba perusahaan untuk digunakan oleh investor dalam penilaian perusahaan dan informasi penting yang tersedia untuk publik.

Klein (2002) memberikan bukti secara empiris bahwa perusahaan yang membentuk komite audit independen melaporkan laba dengan kandungan akrual diskresioner yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membentuk komite audit independen. Dijelaskan Siallagan & Machfoedz (2006) dan Kawatu, (2009) serta Isti'adah (2015) pada tahun 2015 menyebutkan kualitas laba secara positif dipengaruhi oleh keberadaan komite audit. Bertentangan dengan ini, (Rahman Ali (2006) dalam Kawatu (2009) menyebutkan dalam penelitiannya bahwa kualitas laba pada perusahaan tidak dipengaruhi oleh komite audit.

Sayidatina & Muid (2011) dalam penelitiannya jika kualitas laba secara signifikan tidak dipengaruhi oleh keberadaan komite audit. Rachmawati & Triatmoko (2007) dalam penelitiannya mengemukakan jika nilai perusahaan tidak dipengaruhi komite audit dikarenakan keberadaan atas komite audit bukan jaminan kinerja perusahaan akan semakin baik. Pada sepuluh tahun terakhir, efektifitas komite audit dalam perusahaan untuk mengawasi proses pelaporan keuangan perlu dipertanyakan. Skandal manipulasi laporan keuangan yang banyak muncul ke permukaan, membuat perdebatan antara pembuat kebijakan, manajer, dan akademisi mengenai efektifitas keberadaan komite audit sebagai komponen *good corporate governance* (Putri, 2011).

Kawatu (2009) yang menyebutkan jika komite audit memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian Syafitri et al. (2018) yang menyebutkan bahwa Jumlah anggota komite audit dalam suatu perusahaan harus disesuaikan sesuai dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap selalu memperhatikan unsur efektivitas dalam proses pengambilan keputusan sehingga memberikan kontribusi dalam nilai perusahaan dan juga kualitas laporan keuangan. Laporan keuangan telah mencerminkan kondisi perusahaan sebenarnya dan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum.

Penelitian ini mencoba mengembangkan penelitian sebelumnya yang belum konsisten. Dengan mereplikasi penelitian yang dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya. Penelitian ini dilakukan dengan menghubungkan mekanisme *Good Corporate Governance* yang diprosikan dengan Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit Independen terhadap Nilai perusahaan dengan menggunakan dua variabel mediasi yaitu kualitas laba dan kinerja keuangan dengan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017). Jadi tujuan penelitian ini menjelaskan pengaruh mekanisme GCG terhadap Nilai perusahaan, apakah Kualitas laba dan Kinerja keuangan memediasi antara mekanisme GCG dengan Nilai Perusahaan.

Good Corporate Governance

Definisi *corporate governance* telah banyak dikemukakan oleh para ahli pada bidang masing-masing. Berbagai upaya untuk mengenalkan konsepsi corporate governance, karena CG sendiri berkembang jauh setelah konsepsi management (Niki, 2016).

Pada perkembangan selanjutnya, Cadbury Report yang diikuti oleh *Organization for Economic Co-operation and Development (OECD)* pada tahun 1999, mendefinisikan CG hanya sebatas penekanan pada unsur pengarahan (directed) dan pengendalian (controlled) didalam rangkaian proses CG di perusahaan. Selanjutnya pada tahun 2004, OECD mengembangkan definisi corporate governance sebagai berikut:

“Corporate governance is the system by which bussiness operations are directed and controlled. The corporate governance structure specifies the distribution of right and responsibilities among different participants in the corporation, such as board, managers, shareholders and other stakeholders, and spells out the rules and procedures for making decisions o corporate affairs. By doing this, it also provides and structure trough which the company objectives are set, and the means of attaining those objectives and monitorig performance”.

Agency Theory

Menurut Jensen dan Smith (1984) teori agensi adalah konsep penjelasan hubungan kontraktual antara principals dan *agents*. Pemberi mandat kepada pihak lain yaitu *agent*, disebut pihak *principals*. Kegiatan yang dilakukan atas nama principals sebagai pengambil keputusan disebut *agent*. Sulistiawati & Muawanah (2018) menyebutkan bahwa dalam perspektif *Agency Theory*, agen (manajer) mempunyai kewenangan untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan. Masalah keagenan muncul akibat adanya konflik kepentingan antara *agen* dengan *principal* yang ingin memperoleh *return* maksimal.

Pertama, tujuan dari teori agensi adalah melakukan evaluasi lingkungan untuk pengambilan keputusan (*The belief revision role*) agar kemampuan individu (baik prinsipal maupun agen) meningkat. Kedua, bertujuan untuk mengevaluasi hasil dari keputusan yang telah diambil guna mempermudah pengalokasian hasil antara prinsipal dan agen sesuai dengan kontrak kerja (*The performance evaluation role*). Menurut Eisenhardt (1989) secara garis besar teori agensi dikelompokkan menjadi dua, yaitu *positive agency research* dan *principal agent research*. Menurut Brigham dan Gapenski (1996) teori keagenan menyatakan bahwa dalam pengelolaan perusahaan selalu ada konflik kepentingan antara (1) manajer dengan pemilik perusahaan (2) manajer dengan bawahannya, (3) pemilik perusahaan dengan kreditor.

Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kualitas Laba

Kepemilikan saham yang besar oleh manajemen memiliki insentif untuk memonitor, karena manajemen memiliki motivasi tinggi untuk mendapatkan bonus yang besar. Secara teoretis menurut Jensen & Meckling (1976) jika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Warfield et al. (1995) yang menguji hubungan kepemilikan manajerial dengan kualitas laba menemukan bahwa hubungan negative diantara keduanya. Kawatu (2009) yang menguji hubungan kepemilikan manajerial dengan kualitas laba dan menemukan bahwa kepemilikan manajerial terdapat hubungan positif terhadap kualitas laba.

Dewan komisaris merupakan bagian penting bagi perusahaan sebagai puncak dari system pengelolaan internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan. teori menyebutkan semakin besar ukuran dewan komisaris, maka efektivitas pengawasan akan semakin tinggi. Kawatu (2009) menyebutkan bahwa selain kepemilikan manajerial, peranan dewan komisaris juga diharapkan meningkatkan kualitas laba dengan membatasi tingkat manajemen laba melalui monitoring atas pelaporan keuangan. Kawatu (2009) dalam penelitian yang menguji hubungan antara dewan komisaris terhadap kualitas laba dengan proxy discretionary accrual menemukan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kualitas laba pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2006-2008. Sedangkan Uwuigbe et al. (2014) yang meneliti hubungan dewan komisaris terhadap kualitas laba menyebutkan bahwa terdapat hubungan negative antara dewan komisaris terhadap kualitas laba pada perusahaan yang listing di Nigerian Stock Exchange tahun 2007-2011.

Komite audit berdasar fungsinya sebagai pengawasan terhadap laporan keuangan perusahaan, melakukan manajemen control, audit internal serta merekomendasikan auditor eksternal bagi perusahaan. Dengan tugas sebagai control maka diharapkan komite audit dapat mengurangi aktifitas earning manajemen yang selanjutnya akan mempengaruhi kualitas laporan keuangan yang salah satunya kualitas laba. Kawatu (2009) dengan peneltian yang menghubungkan komite audit yang diukur berdasarkan dummy variable dengan kualitas laba. Hasil menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan komite audit dengan kualitas laba. Peneltian ini menunjukkan bahwa efektivitas pengawasan yang dilakukan oleh komite audit berdampak positif pada kualitas laporan keuangan perusahaan. Berdasar teori dan peneltian terdahulu, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

- H₁ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kualitas Laba.
- H₂ : Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Kualitas Laba.
- H₃ : Komite Audit berpengaruh terhadap Kualitas Laba.

Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan

Untuk mengetahui kesesuaian hasil yang dicapai dengan perencanaan perlu salah satu tolak ukur yaitu kinerja keuangan. Kepemilikan saham oleh manajemen sangat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, semakin besar saham yang dimiliki oleh manajemen, maka semakin tinggi motivasi manajemen untuk meningkatkan laba perusahaan karena manajemen termotivasi mendapatkan bonus dan dividen yang tinggi. Santoso (2017) dan Aggarwal (2013) melakukan penelitian dengan menghubungkan kepemilikan dengan kinerja keuangan perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajemen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Dewan komisaris merupakan bagian penting bagi perusahaan sebagai puncak dari system pengelolaan internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan. teori menyebutkan semakin besar ukuran dewan komisaris, maka efektivitas pengawasan akan semakin tinggi. Kawatu (2009) menyebutkan bahwa peranan dewan komisaris juga diharapkan meningkatkan kualitas laba dengan membatasi tingkat manajemen laba melalui monitoring atas pelaporan keuangan. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh dewan komisaris dipengaruhi oleh jumlah atau ukuran dewan komisaris. Yang selanjutnya didukung oleh Aggarwal (2013) di India.

Controlling yang dilakukan oleh komite audit diharapkan berdampak pada kualitasnya laporan keuangan sehingga kinerja keuangan perusahaan bias benar-benar dapat dijadikan referensi bagi investor. Penelitian yang dilakukan oleh Aggarwal (2013) menyebutkan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini dapat diartikan bahwa semakin besar ukuran komite audit suatu perusahaan maka efektifitas pengawasan juga semakin tinggi yang berdampak pada tingginya kinerja keuangan perusahaan. Berdasar penelitian ini, hipotesis dirumuskan adalah:

- H₄ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.
- H₅ : Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.
- H₆ : Komite Audit berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Corporate governance merupakan suatu system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada pemegang saham. Dengan demikian, penerapan GCG dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kawatu dengan kutipan dari Morck, Shlifier & Vishny (1988) menyebutkan penelitian yang menghubungkan kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan menemukan bahwa nilai perusahaan meningkat sejalan dengan peningkatan kepemilikan manajerial. Kawatu (2009) berargumen bahwa perusahaan yang dikelola dengan baik akan dapat menguntungkan sehingga dapat deviden lebih tinggi. Kawatu (2009), yang meneliti tentang hubungan mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan menemukan bahwa mekanisme GCG yang diwakili kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris dan komite audit secara bersama memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasar penjelasan tersebut, hipotesis dibentuk sebagai berikut:

- H₇ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H₈ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H₉ : Komite Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan

Beberapa teknik manajemen laba dapat mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan oleh manajemen. Praktik manajemen laba akan mengakibatkan kualitas laba yang dilaporkan menjadi rendah. Earning dapat dikatakan berkualitas tinggi apabila earnings dilaporkan dapat digunakan oleh para pengguna untuk membuat suatu keputusan yang efektif, dan dapat digunakan untuk menjelaskan atau memprediksi harga dan return saham (Bernard & Stober, 1989).

Chan, et al (2001) dalam penelitian yang menguji apakah return saham yang akan datang akan merefleksikan informasi mengenai kualitas laba saat ini. Kualitas laba diukur dengan akrual. Penelitian ini menemukan bahwa perusahaan dengan akrual yang tinggi menunjukkan laba perusahaan yang berkualitas rendah, demikian juga sebaliknya. Berdasar penelitian terdahulu yang telah dibahas serta teori yang ada, maka dibentuk hipotesis:

H₁₀ : Kualitas Laba berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu factor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah salah satu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor.

Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan memberikan efek nilai perusahaan yang tinggi. Salah satu cara mendapatkan laba perusahaan yang tinggi adalah dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Kawatu (2009) menyebut dalam penelitian yang menghubungkan kinerja keuangan dengan nilai perusahaann memiliki temuan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja *good corporate governance* berjalan efektif yang dibuktikan dengan meningkatnya kinerja keuangan yang juga berdampak pada nilai perusahaan. Berdasar teori dan penelitian terdahulu dibentuk hipotesis penelitian:

H₁₁ : Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Mekanisme GCG berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba dan Kinerja Keuangan

Dalam perspektif teori keagenan, agen yang *risk adverse* dan yang cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resource* (berinvestasi) yang tidak meningkatkan nilai perusahaan. Permasalahan agensi ini akan mengidikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan *resource* perusahaan, baik dalam bentuk investasi yang tidak layak, maupun dalam bentuk *shirking*. Perilaku manajemen yang tidak bisa dikendalikan cenderung akan melakukan *fraud* demi keuntungan pribadi, dengan sifat *opportunistic-nya*, manajemen rela melakukan *income management* guna mendapatkan bonus kinerja yang tinggi. Dengan dilakukannya manajemen laba ini, jelas kualitas laba perusahaan menjadi rendah dan dampak secara langsung mengakibatkan nilai perusahaan juga semakin rendah.

Corporate governance merupakan suatu system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada pemegang saham. Dengan demikian, penerapan GCG dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kawatu (2009) yang meneliti tentang hubungan mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan melalui kualitas laba menemukan bahwa kualitas laba perusahaan bukan merupakan pemedia-si antara hubungan mekanisme GCG dengan nilai perusahaan. Santoso (2017) yang meneliti mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variable mediasi menyebutkan bahwa kinerja keuangan memberikan pengaruh secara tidak langsung antara mekanisme GCG terhadap Nilai perusahaan. Berdasar penjelasan tersebut, hipotesis dibentuk sebagai berikut:

H₁₂ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba

H₁₃ : Dewan Komisarin Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba

H₁₄ : Komite Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba

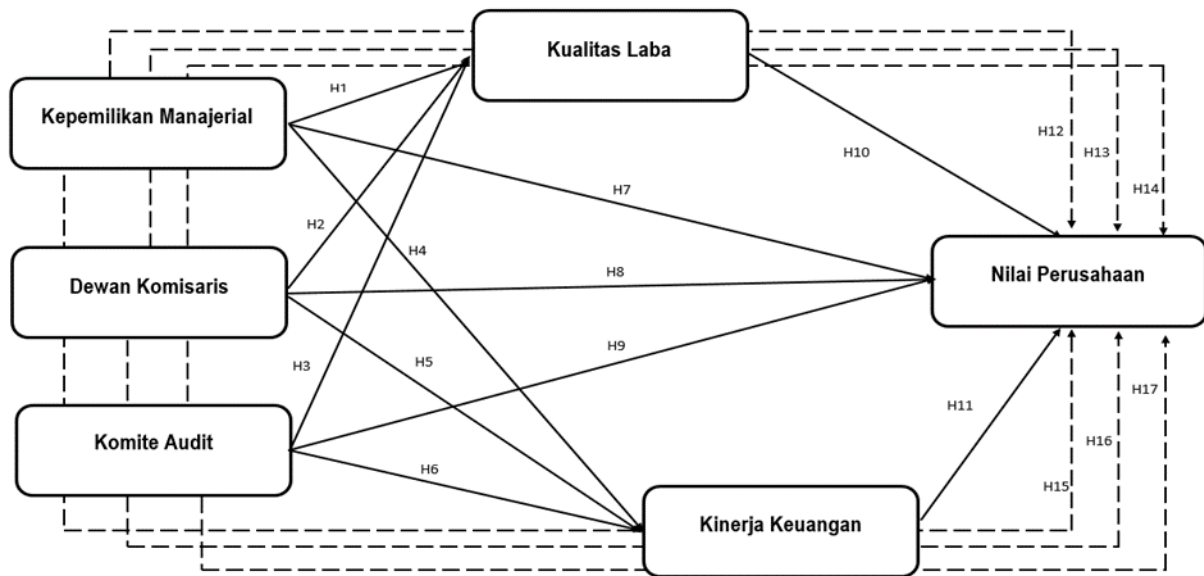
H₁₅ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

H₁₆ : Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

H₁₇ : Komite Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan hasil dari peneliti terdahulu dan teori yang diangkat, peneliti termotivasi untuk membuat suatu penelitian dengan menggunakan dua variable intervening untuk memediasi antara hubungan mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Nilai perusahaan yang dibentuk kerangka konsep sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian
Sumber: data diolah

METODE

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini diambil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive* sampling yaitu sampel yang diambil merupakan sampel dengan kriteria:

- Perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2015-2017 dan *delisting*;
- menerbitkan *Annual Report* dan *Financial Report Audited* menggunakan mata uang rupiah per 31 Desember;
- perusahaan yang secara lengkap menampilkan semua variabel yang dibutuhkan pada penelitian ini.

Sebanyak 39 Perusahaan dalam satu periode penelitian yang artinya total 117 perusahaan dalam periode 2015-2017.

Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data penelitian ini diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam laman web <http://idx.co.id/> pada situs BEI baru dan laman <http://web.idx.id/> pada situs lama BEI.

Definisi Operasional Variabel

Nilai perusahaan sebagai variabel dependen pada penelitian ini menggunakan rumus rasio Tobin's Q. Jika rasio-Q diatas satu, maka investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini dapat menarik investasi baru. Jika rasio-Q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi rasio-Q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang keefektifan manajemen dalam pemanfaatan sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. Nilai dari rasio Tobin's Q dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

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

Keterangan :

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai Pasar Ekuitas

(EMV = Closing Price x Jumlah saham yang beredar)

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai Buku dari total aset

Kepemilikan Manajerial pada penelitian ini diukur dengan menggunakan presentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen.

Dewan Komisaris Independen diukur berdasarkan indicator jumlah seluruh anggota dewan komisaris independen dibandingkan dengan jumlah keseluruhan dewan komisaris yang dibentuk oleh perusahaan. Proporsi ini dihitung berdasarkan rumus:

$$\frac{\text{Anggota Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

Komite Audit diukur didasarkan pada presentase jumlah komite audit independen yang dibandingkan dengan jumlah seluruh komite yang dibentuk oleh perusahaan (Amin; 2016). Proporsi ini dihitung dengan rumus:

$$\frac{\text{Komite Audit Independen}}{\text{Komite Audit yang dibentuk perusahaan}} \times 100\%$$

Kinerja Keuangan yang merupakan variabel Independen mediasi pertama diukur berdasarkan satu pengukuran kinerja perusahaan yang menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba operasi adalah *Return on Assets* (ROA). Rumus dari Rasio ini adalah:

$$ROA = \frac{\text{Earnings after Interest and Taxation}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Kualitas Laba yang merupakan variabel independen mediasi kedua menggunakan model Jones yang telah dimodifikasi, yaitu Discretionary Accruals (DAAC) sebagai perhitungan. Dechow et al, 1995 beranggapan model perhitungan dengan metode ini lebih baik diantara model perhitungan yang lain. Model ini dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$TAC = N_{it} - CFO_{it} \dots\dots\dots (1)$$

Nilai Total Accrual (TAC) yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS sebagai berikut:

$$\frac{TAC_{it}}{Aset_{it-1}} = \beta_1 \left(\frac{1}{Aset_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV_t}{Aset_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_t}{Aset_{it-1}} \right) + \varepsilon \dots\dots\dots (2)$$

Dengan menggunakan koefisien diatas nilai *Non Discretionary Accruals* (NDA) dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$NDA_{it} = \beta_1 \left(\frac{1}{Aset_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta Rev_t}{Aset_{it-1}} - \frac{\Delta Rec_t}{Aset_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_t}{Aset_{it-1}} \right) + \varepsilon \dots\dots\dots (3)$$

Selanjutnya Discretionary accrual (DAAC) dapat dihitung sebagai berikut:

$$DAAC_{it} = \frac{TAC_{it}}{Aset_{it-1}} - NDA_{it} \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan:

- DAAC = Disretionary Accrual perusahaan i pada periode t
- NDA_{it} = Non Disretionary Accrual perusahaan i pada periode t
- TAC_{it} = Total Accrual perusahaan i pada periode t
- N_{it} = Laba Bersih perusahaan i pada periode t
- CFO_{it} = Cash Flow dari aktifitas operasi perusahaan i periode t
- Aset_{it-1} = Total Aset perusahaan i periode t-1
- ΔREV_t = Perubahan pendapatan perusahaan i periode t
- PPE_t = Aset tetap perusahaan i pada periode t
- ΔREC_t = Perubahan piutang perusahaan i periode t
- E = Error

Metode Analisis Data

Path Analysis

Penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*), analisis ini merupakan sebuah metode statistic yang memungkinkan dalam memberi suatu tafsiran atau interpretasi kuantitatif bagi hubungan sejumlah variable dalam model. Tujuan analisis jalur ini adalah menentukan pengaruh langsung dan tidak langsung diantara sejumlah variabel dan analisis jalur juga digunakan dalam menguji besarnya kontribusi yang ditunjukkan oleh koefisien jalur pada setiap diagram jalur dari hubungan kausal antara variable X1, X2 terhadap Y serta dampaknya terhadap Z. sebelum dianalisis, terlebih dahulu dilakukan Uji Normalitas dan Uji Asumsi Klasik (Uji Multikolonieritas, Uji Heterokedastisitas dan Uji Korelasi). Berdasarkan Analisis jalur, persamaan dibuat sebagai berikut:

$$ROA_1 = \beta_0 + \beta_1 MO_1 + \beta_2 CB_1 + \beta_3 AUDCOM_1 + \epsilon$$

$$DAAC_1 = \beta_0 + \beta_1 MO_1 + \beta_2 CB_1 + \beta_3 AUDCOM_1 + \epsilon$$

$$Q = \beta_0 + \beta_1 MO_1 + \beta_2 CB_1 + \beta_3 AUDCOM_1 + \beta_4 ROA_1 + \beta_5 DAAC_1 + \epsilon$$

Keterangan:

ROA : Return On Asset

DAAC : Disretionary Accrual perusahaan i

Q : Nilai Perusahaan yang diukur dengan menggunakan rumus tobins'Q

MO : Jumlah Kepemilikan Manejerial

CB : Ukuran Jumlah Dewan Komisaris

AUDCOM : Ukuran Jumlah Komite Audit

β_0 : Konstanta

β_1 - β_2 : Koefisien Regresi

ϵ : Error

Uji Mediasi

Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan uji Sobel (*Sobel test*). Uji sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) ke variabel dependen (Y) melalui variabel intervening (M). Pengaruh tidak langsung X ke Y melalui M dihitung dengan cara mengalikan jalur X→M (a) dengan jalur M→Y (b) atau ab. Jadi koefisien ab = (c -c'), dimana c adalah pengaruh X terhadap Y tanpa mengontrol M, sedangkan c' adalah koefisien pengaruh X terhadap Y setelah mengontrol M. Standard error koefisien a dan b ditulis dengan Sa dan Sb, besarnya standard error pengaruh tidak langsung (*Indirect effect*). Rumus Sab dihitung berdasarkan rumus:

$$Sab = \sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2 Sb^2}$$

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka kita perlumenghitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{ab}{Sab}$$

Nilai t hitung ini dibandingkan dengan nilai t tabel yaitu $\geq 1,96$ untuk signifikan 5% dan t tabel $\geq 1,64$ menunjukkan nilai signifikansi 10%. Jika nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi (Ghozali, 2006) (Ghozali, 2009).

HASIL

Hasil Uji : Normalitas, Linieritas, Kelayakan Model dan Asumsi Klasik

Hasil uji-uji tersebut teringkas pada tabel 1:

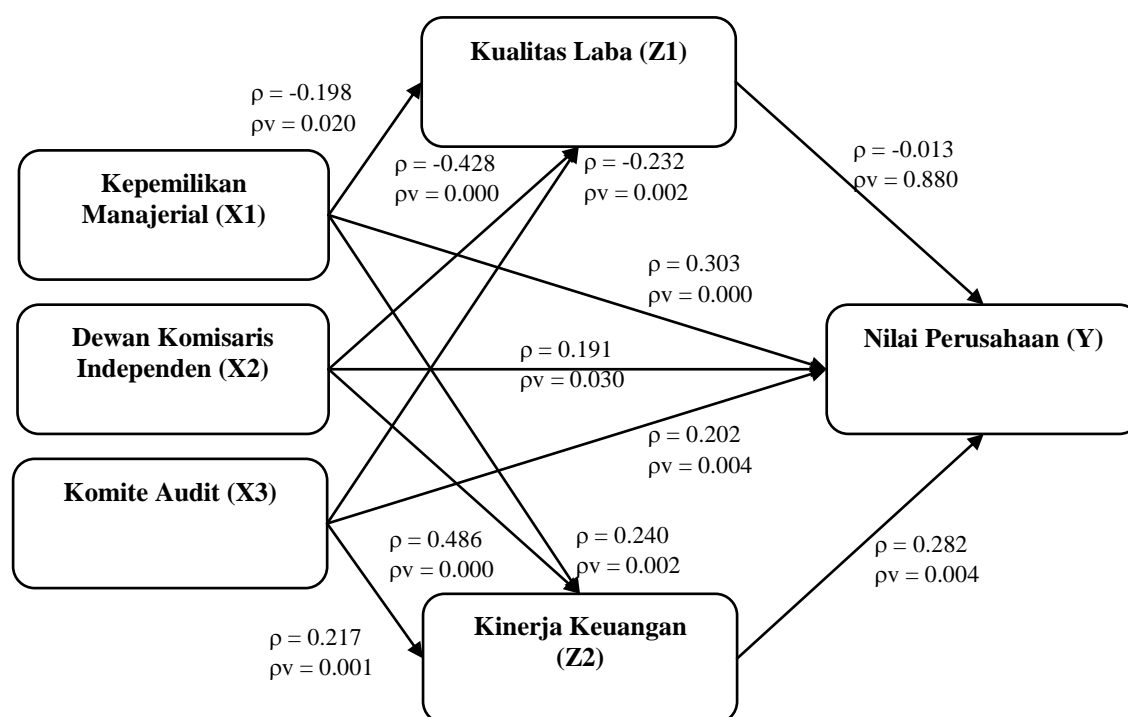
Tabel 1. Ringkasan Pengujian Normalitas, Uji Linieritas, Uji Kelayakan Model, dan Uji Asumsi Klasik

Uji	Alat Uji	Hasil	Kriteria (Ghozali,	Kesimpulan
Normalitas	Kolmogorof-Smirnov	Nilai sig > 5%	>5%	Normal
Kelayakan Model	Goodness of Fit R ²	Hasil 0,898	>5%	Layak
Linieritas	Ramsey Test	Nilai sig < 5%	<5%	Linier
Asumsi Klasik:				
Multikoleniaritas	VIF	Nilai < 10	< 10	Tidak terjadi
Heterokedastisitas	Scater Plot	Gambar tidak beraturan	Gambar tidak beraturan	Tidak terjadi
Autokorelasi	Run Test	Nilai > 5%	> 5%	Tidak terjadi

Sumber: data diolah, 2019.

Hasil Pengujian hipotesis

Pengujian hipotesis dimaksudkan untuk ada tidaknya pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen secara langsung maupun tidak langsung melalui variabel mediasi. Analisis path menghasilkan diagram jalur sebagai berikut:



Gambar 2. Diagram Jalur Pengaruh Mekanisme GCG (X1, X2, X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) melalui Kualitas Laba (Z1) dan Kinerja Keuangan (Z2)

Sumber: data diolah, 2019.

Pengujian Hipotesis Pengaruh Langsung

Pengujian hipotesis digunakan untuk menguji hipotesis secara langsung mengenai ada tidaknya pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen. Kriteria pengujian menyatakan bahwa apabila nilai probabilitas < *level of significant* ($\alpha = \alpha$) maka dinyatakan ada pengaruh signifikan variabel eksogen terhadap variabel endogen. Pengujian hipotesis dapat diketahui melalui tabel 2.

Tabel 2. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis Langsung

Hipotesis	Variabel	Coefficient	T-Statistik	P-Value	Keterangan
H1	Kepemilikan Manajerial → Kualitas Laba	-0,198	-2.356	0,020	Signifikan
H2	Dewan Komisaris Independen → Kualitas Laba	-0,428	-5.119	0,000	Signifikan
H3	Komite Audit Independen → Kualitas Laba	-0,232	-3.145	0,002	Signifikan
H4	Kepemilikan Manajerial → Kinerja Keuangan	0,240	3.174	0,002	Signifikan
H5	Dewan Komisaris Independen → Kinerja Keuangan	0,486	6.474	0,000	Signifikan
H6	Komite Audit Independen → Kinerja Keuangan	0,217	3.273	0,001	Signifikan
H7	Kepemilikan Manajerial → Nilai Perusahaan	0,303	3.974	0,000	Signifikan
H8	Dewan Komisaris Independen → Nilai Perusahaan	0,191	2.196	0,030	Signifikan
H9	Komite Audit Independen → Nilai Perusahaan	0,202	2.977	0,004	Signifikan
H10	Kualitas Laba → Nilai Perusahaan	-0,013	-0.152	0,880	Tidak Signifikan
H11	Kinerja Perusahaan → Nilai Perusahaan	0,282	2.916	0,004	Signifikan

Sumber: data diolah, 2019.

Model Empirik Mekanisme GCG terhadap Kualitas Laba

$$DAAC_i = -0,198 MO_i - 0,428 CB_i - 0,232 AUDCOM_i + \epsilon$$

Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba dengan nilai T Statistik -2.356, probabilitas $0.020 < \alpha$ (5%) dengan Koefisien jalur -0.198. Ukuran dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba dengan nilai T statistics -5.119, probabilitas $0.000 < \alpha$ (5%) dengan koefisien jalur -0.428. Komite audit berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba dengan nilai T statistics -3.145, probabilitas $0.002 < \alpha$ (5%) dengan koefisien jalur -0.232.

Model Empirik Mekanisme GCG terhadap Kinerja Keuangan

$$ROA_i = 0,240 MO_i + 0,486 CB_i + 0,217 AUDCOM_i + \epsilon$$

Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai T statistics sebesar 3.174, probabilitas sebesar $0.002 < \alpha$ (5%) dengan koefisien jalur sebesar 0.240. Ukuran dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai T statistics 6.474, probabilitas sebesar $0.000 < \alpha$ (5%) dengan koefisien jalur sebesar 0.486. Komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan nilai T statistics sebesar 3.273, probabilitas $0.001 < \alpha$ (5%) dengan koefisien jalur sebesar 0.217.

Model Empirik Mekanisme GCG terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba dan Kinerja Keuangan

$$Q = 0,303MO_i + 0,191CB_i + 0,202 AUDCOM_i - 0,013 ROA_i + 0,282 DAAC_i + \epsilon$$

Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai T statistics 3.974, probabilitas $0.000 < \alpha$ (5%) dengan koefisien jalur 0.303. Ukuran dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai T statistics 2.196, probabilitas $0.030 < \alpha$ (5%) dengan koefisien jalur 0.191. Komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan

nilai T statistics 2.977, probabilitas $0.004 < \alpha$ (5%) dengan koefisien jalur 0.202.

Kualitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai T statistics -0.152, probabilitas sebesar $0.880 > \alpha$ (5%) dengan koefisien jalur -0.013 menunjukkan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai T statistics 2.916, probabilitas $0.004 < \alpha$ (5%) dengan Koefisien jalur 0.282.

Pengujian Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

Pengujian hipotesis tidak langsung digunakan untuk penguji variabel mediasi pada penelitian ini. Ringkasan hasil perhitungan tertera pada tabel 3

Tabel 3. Ringkasan Pengujian Hipotesis Tidak Langsung

Variabel Hubungan	Nilai Hitung			t TABEL (1,96)	KETERANGAN
	ab	Sab	T (sobel)		
Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba	0.002574	4.143368	0.000621	< 1,96 atau < 5%	Tidak Memediasi
Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba	0.005564	8.956337	0.000621	< 1,96 atau < 5%	Tidak Memediasi
Komite Audit Independen terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba	0.003016	4.854849	0.000621	< 1,96 atau < 5%	Tidak Memediasi
Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Perusahaan	0.06768	2.594673	0.026084	< 1,96 atau < 5%	Tidak Memediasi
Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Perusahaan	0.137052	5.230649	0.026202	< 1,96 atau < 5%	Tidak Memediasi
Komite Audit Independen terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Perusahaan	0.061194	2.349087	0.02605	< 1,96 atau < 5%	Tidak Memediasi

Sumber: Data Diolah tahun 2019

PEMBAHASAN

Pengaruh Mekanisme GCG terhadap Kualitas Laba

Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kualitas laba dengan turunnya tingkat *discretionary accrual*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan saham oleh manajemen membuktikan bahwa manajemen memiliki motivasi yang tinggi sehingga kualitas kinerja akan semakin meningkat. Jensen & Meckling (1976) dalam teorinya menyebutkan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki fungsi insentif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar atau investor dengan manajemen. Sejalan dengan penelitian telah dilakukan oleh Kawatu (2009) dan Siallagan & Machfoedz (2006). Sedangkan Haruman (2008), Boediono (2005), Rachmawati & Triatmoko (2007) dan Insti'adah (2015) menentang penelitian ini.

Ukuran dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kualitas laba dengan dibuktikan turunnya tingkat *Discretionary Accrual (DAAC)*. Temuan dalam penelitian ini adalah semakin banyak dewan komisaris independen yang dimiliki oleh perusahaan serta pengetahuan dengan konsentrasi kelimuan yang beragam akan meningkatkan monitoring dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan yang selanjutnya akan berimplikasi pada baiknya kualitas laba yang dimiliki oleh perusahaan. Dewan komisaris independen yang lebih besar lebih efektif dalam melakukan pengawasan pada perusahaan

sehingga dapat menekan serta membatasi manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Sejalan dengan penelitian ini telah dilakukan oleh Uwuijbe et al. (2014) dan Lestari (2014) juga berpendapat bahwa semakin banyak jumlah komisaris maka pengawasan akan semakin efektif, sehingga manajemen bekerja sesuai dengan regulasi yang telah ditentukan.

Komite audit berpengaruh positif terhadap kualitas laba yang dibuktikan dengan rendahnya tingkat tingkat *Discretionary Accrual (DAAC)*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi jumlah komite audit khususnya pada komite audit independen membuat pengawasan terhadap laporan keuangan serta asersi manajemen semakin baik. Komite audit memiliki tanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit internal perusahaan dan mengamati system pengendalian internal perusahaan sehingga dapat menekan sikap oportunistik manajemen yang akan melakukan manajemen laba. Perusahaan yang membentuk komite audit independen melaporkan laba dengan kandungan *Discretionary Accrual* yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membentuk komite audit independen (Klein, 2002). Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Siallagan & Machfoedz (2006), Kawatu (2009), Isti'adah (2015). sedangkan ini Sayidatina & Muid (2011), Rachmawati & Triatmoko (2007) bertentangan dengan penelitian ini.

Pengaruh Mekanisme GCG terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan dengan tingginya saham yang dimiliki oleh manajemen membuat motivasi kinerja manajemen lebih tinggi. Karena dengan manajemen memiliki modal saham perusahaan maka harapan mendatkan deviden yang tinggi akan selalu memotivasi kinerja manajemen. Kepemilikan saham yang tinggi oleh manajemen akan berdampak baik bagi perusahaan itu sendiri, melihat dari sifat manusia yang notabene lebih mementingkan kepemilikan sendiri daripada kepemilikan orang lain, maka dengan lebih tingginya kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, maka kinerja manajemen diperusahaan akan semakin baik. Penelitian ini sejalan dengan Aggarwal (2013), Santoso (2017) sedangkan Widyati (2013) dan Darwis (2009) menolak penelitian ini.

Ukuran dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Fungsi pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris yang lebih banyak memiliki dampak positif terhadap kinerja manajemen. Hal ini dibuktikan pada peneltian ini bahwa semakin tinggi jumlah dewan komisaris independen dengan berbagai macam pengetahuan memberikan pengwasan lebih sehingga kinerja manajemen semakin baik dengan tingginya profitabilitas atau kinerja perusahaan. Sejalan dengan penelitian ini dilakukan Yarmack (1996) didalam Mardani (2006), Sulistiawati & Muawanah (2018), sedangkan Darwis (2009) bertentangan dengan penelitian ini.

Komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Komite audit yang berfungsi sebagai pengawas bagi perusahaan dalam hal pengawasan laporan keuangan, pengawasan dan pemilihan auditor eksternal serta pengawasan terhadap pengendalian internal perusahaan memiliki peran aktif dalam mengendalikan kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh komite audit independen membuat manajemen melakukan pekerjaan yang sesuai dengan ketentuan akuntansi yang berlaku umum sehingga kinerja perusahaan yang diprosikan dalam profitabilitas perusahaan semakin tinggi. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Manik (2012) dan Sulistiawati & Muawanah (2018), sedangkan Widyati (2013) tidak sejalan dengan penelitian ini.

Pengaruh Mekanisme GCG terhadap Nilai Perusahaan

Mekanisme *Good Corporate Governance* yang diwakili oleh Kepemilikan Saham Manajerial, Jumlah Dewan Komisaris Independen dan Jumlah Komite Audit Independen memberikan dampak yang baik bagi perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan saham oleh manajemen membuat manajemen memiliki rasa memiliki terhadap perusahaan, sehingga manajemen termotivasi untuk bekerja lebih baik yang selanjutnya membuat nilai perusahaan semakin tinggi. Selain itu disebabkan karena terdapat hubungan *non-monotonic*, yaitu adanya usaha manajemen berusaha untuk melakukan pensejajaran kepentingan dengan kepemilikan investor luar dengan cara meningkatkan kepemilikan saham mereka sehingga nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Purwaningtyas (2011) sedangkan Siallagan & Machfoedz (2006) dan Isti'adah (2015) bertentangan dengan penelitian ini.

Penelitian ini menyebutkan bahwa semakin tinggi jumlah dewan komisaris independen dengan berbagai macam pengetahuan memberikan pengawasan lebih sehingga dapat membuat kepercayaan investor lebih tinggi sehingga nilai perusahaan semakin baik (Siallagan & Machfoedz, 2006), sedangkan Purwaningtyas (2011) menyebutkan tidak ada pengaruh signifikan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menyebutkan bahwa perusahaan dengan struktur komite audit yang lebih tinggi memiliki kinerja manajemen yang lebih baik. Hal ini dikarenakan komite audit dengan segala fungsinya mampu memberikan pengawasan yang intents serta memberikan peningkatan motivasi terhadap manajemen, sehingga kualitas laba yang dihasilkan lebih baik dan membuat kepercayaan investor terhadap perusahaan semakin tinggi. Kawatu (2009) dan Syafitri et al. (2018) mendukung penelitian ini.

Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini kualitas laba tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, menegaskan bahwa kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan tidak membuat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Investor lebih memilih menginvestasikan dana mereka kepada perusahaan yang memiliki laba yang relatif kecil akan tetapi perkembangan nilai perusahaan yang terus meningkat dengan tingkat pengembalian yang stabil. Penelitian ini didukung oleh Kawatu (2009) yang menyatakan bahwa DAAC berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dimana kualitas laba yang tinggi akan membuat nilai perusahaan akan semakin baik.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menyebutkan bahwa manajemen perusahaan bekerja dengan motivasi tinggi dengan tujuan meningkatkan laba perusahaan yang berdampak pada tingginya kepercayaan investor untuk menginvestasikan dana mereka terhadap perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Santoso (2017) yang pada penelitiannya menyebutkan tata kelola perusahaan yang baik akan membuat kinerja perusahaan yang baik sehingga menghasilkan laba yang tinggi. Profitabilitas yang merupakan ukuran dari kinerja keuangan, akan sangat berpengaruh pada tingginya nilai pada perusahaan tersebut.

Pengaruh Mekanisme GCG terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba

Kualitas laba bukan pemediiasi antara mekanisme GCG yang diwakili oleh Kepemilikan manajerial, Dewan komisaris independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa terdapat hubungan antara mekanisme *good corporate governance*, kualitas laba yang diprosikan dengan *discretionary accrual* serta nilai perusahaan saling berhubungan meskipun tidak signifikan. Kualitas laba yang baik dengan rendahnya nilai *discretionary accrual* terjadi karena manajer yang memiliki saham perusahaan selalu berusaha untuk menjamin bahwa asersi yang dibuat telah sesuai dengan kaidah akuntansi yang berlaku umum. Selanjutnya pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris independen serta komite audit independen sangat berpengaruh pada kinerja manajemen, sehingga dapat menekan adanya praktik manajemen laba. Sehingga membuat perusahaan semakin dipercaya oleh investor yang membuat nilai perusahaan semakin baik. Hasil ini mendukung penelitian yang ditulis oleh Kawatu, 2009 yang menyebutkan bahwa kualitas laba bukan pemediiasi antara mekanisme *good corporate governance* yang diprosikan oleh komite audit independen terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Mekanisme GCG terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan bukan pemediiasi antara mekanisme GCG yang diwakili oleh Kepemilikan manajerial, Dewan komisaris independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menyebutkan bahwa mekanisme *good corporate governance*, kinerja perusahaan serta nilai perusahaan saling berhubungan yang signifikan. Akan tetapi profitabilitas bukan satu-satunya pilihan investor untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik atau yang biasa disebut dengan *good corporate governance* merupakan pilihan utama investor untuk menunjuk perusahaan mana yang akan mereka tuju untuk investasi. Investor lebih mementingkan tata kelola yang baik atau perusahaan yang sehat dari segi regulasi dengan profit yang cenderung kecil akan tetapi nilai perusahaan cenderung terus meningkat meskipun tidak terlalu tinggi. Jadi kinerja keuangan yang diprosikan oleh profitabilitas bukan pemediiasi antara hubungan mekanisme *good corporate governance* yang diwakili oleh kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen serta komite audit independen terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Hasil pada penelitian ini menyebutkan bahwa Mekanisme GCG yang proksikan kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen serta komite audit berpengaruh positif terhadap kualitas laba dengan menurunnya tingkat DAAC (H1, H2, H3). Mekanisme GCG berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan, serta Mekanisme GCG berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.

Kualitas laba yang diproksikan dengan DAAC tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan Kinerja keuangan yang diproksikan dengan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya Kualitas laba dan Kinerja Keuangan bukan pemediasi antara hubungan mekanisme GCG terhadap Nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.

Selanjutnya, dengan keterbatasan penelitian ini, demi kebaikan dan kesempurnaan diharapkan kepada peneliti selanjutnya untuk menggunkan rentang waktu yang lebih panjang, sampel yang lebih banyak dan beragam dan menggunakan perhitungan sampel yang lebih lengkap sehingga lebih mewakili keadaan sampel tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Aggarwal, P. (2013). Impact of Corporate Governance on Corporate Financial Performance. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 13(3), 1-5. <https://doi.org/10.9790/487X-1330105>
- Badan Pusat Statistik. (2017). *Berapa Jumlah Penduduk Indonesia?* databoks. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2018/01/12/berapa-jumlah-penduduk-indonesia>
- Balafif, S. (2010). *Pengaruh Efektifitas Komite Audit, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Keluarga, dan Kepemilikan Asing terhadap Pemilihan Auditor Eksternal Berkualitas*. Universitas Indonesia.
- Bernard, V. L., & Stober, T. L. (1989). The Nature and Amount of Information in Cash Flows and Accruals. *The Accounting Review*, 64(4), 624-652. <https://www.jstor.org/stable/247852?seq=1>
- Boediono, G. S. (2005). Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, 15-16.
- Chtourou, S. M., Bedard, J., & Courteau, L. (2001). *Corporate Governance and Earnings Management*. Working Paper, Universite Laval.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (4th ed.). Badan Penerbit UNDIP.
- Haruman, T. (2008). Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 10(2). <http://journal.perbanas.id/index.php/jkp/article/view/144>
- Isti'adah, U. (2015). *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013)* [Universitas Negeri Yogyakarta]. <https://eprints.uny.ac.id/26845/>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kawatu, F. S. (2009). Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(3), 405-417. <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp/article/view/1089>
- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 375-400. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(02\)00059-9](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(02)00059-9)
- Niki, L. (2016). *Corporate Governance: Menuju Penguatan Konseptual dan Implementasi di Indonesia* (R. N. Hamidawati (ed.); 1st ed.). GRP Strategic Series.
- Parawiyati, & Baridwan, Z. (1996). *Kemampuan laba dan arus kas dalam memprediksi laba dan arus kas perusahaan go publik di Indonesia* [Universitas Gadjja Mada]. http://etd.repository.ugm.ac.id/home/detail_pencarian/17428

- Purwaningtyas, F. P. (2011). *Analisis Pengaruh Mekanisme Goodcorporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009)*. Universitas Diponegoro.
- Rachmawati, A., & Triatmoko, H. (2007). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X*.
- Santoso, A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional Dan Call For Paper Ekonomi Dan Bisnis*, 67-77. <https://jurnal.unej.ac.id/index.php/prosiding/article/view/6675>
- Sayidatina, K., & Muid, D. (2011). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Stock Return (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2009)*. Universitas Diponegoro.
- Siallagan, H., & Machfoedz, M. (2006). *Mekanisme Corporate Governance, kualitas laba dan nilai perusahaan*. Universitas Gadjja Mada.
- Sulistiawati, & Muawanah, U. (2018). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 19(1), 543-555. <http://www.ejournal.unigamalang.ac.id/index.php/JEM/article/view/257>
- Syafitri, T., Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan industri sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di bei periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 56(1), 118-126. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2327>
- Uwuigbe, U., Peter, S., & Oyeniya, A. (2014). The effects of corporate governance mechanisms on earnings management of listed firms in Nigeria. *Accounting and Management Information Systems*, 13(1), 159-174. <https://www.semanticscholar.org/paper/The-Effects-of-Corporate-Governance-Mechanisms-on-Uwuigbe-Peter/d0a5041ed58e61b6129f71ac905a8c73ba726f70>
- Wahyudi, I., & Maslichah. (2015). *Pengaruh Majority Owner, Board of Commisioner Measurement serta Efectivitness Audit Committee terhadap Pemilihan Auditor Eksternal (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2011-2012)*. Universitas Islam Malang.
- Warfield, T. D., Wild, J. J., & Wild, K. L. (1995). Managerial ownership, accounting choices, and informativeness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 20(1), 61-91. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)00393-J](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)00393-J)
- Widyati, M. F. (2013). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1), 234-249. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/1509>