

PENGARUH GCG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Bella Putri Rahmasari^{1*}, Sri Trisnarningsih^{2*}

*Email: rahmasaribella@gmail.com, trisna.ak@upnjatim.ac.id

Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur

Abstract. *This research has the main objective, to determine the effect of good corporate governance (GCG) proxied by managerial ownership and institutional ownership on firm value proxied by PBV and through financial performance as an intervening variable proxied by ROA. Quantitative research is used in this research which has a population of 169 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2017-2019 period. The sample of this research was taken using purposive sampling, obtained 60 samples. The technical analysis used in this study is path analysis through IBM SPSS Statistics 25 software. This research shows that good corporate governance (GCG) is proxied through managerial ownership and institutional ownership has no effect on firm value (PBV), good corporate governance (GCG) is proxied through managerial ownership and institutional ownership has no effect on financial performance (ROA)., financial performance has an influence on firm value (PBV), and good corporate governance (GCG) is proxied through managerial ownership and institutional ownership has an influence on firm value (PBV) through financial performance (ROA) as an intervening variable.*

Keywords: *good corporate governance, firm value, financial performance.*

Abstrak. Penelitian ini memiliki tujuan utama, untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* (GCG) diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan diproksikan dengan PBV serta melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening diproksikan dengan ROA. Penelitian kuantitatif digunakan dalam penelitian ini yang memiliki populasi sejumlah 169 dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu 2017-2019. Pengambilan sampel penelitian ini memakai *purposive sampling* diperoleh 60 sampel. Teknis analisis yang dipakai dalam penelitian ini yakni *path analysis* melalui *software* IBM SPSS Statistics 25. Penelitian ini memberikan hasil bahwa *good corporate governance* (GCG) diproksikan melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), *good corporate governance* (GCG) diproksikan melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA), kinerja keuangan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), dan *good corporate governance* (GCG) diproksikan melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui kinerja keuangan (ROA) sebagai variabel intervening.

Kata kunci: *good corporate governance, nilai perusahaan, kinerja keuangan*

Pendahuluan

Indonesia merupakan satu dari banyaknya negara berkembang di Asia, yang disebabkan oleh pembangunan di berbagai bidang terutama pada pembangunan bidang ekonomi yang terjadi di negara ini. Perusahaan manufaktur terdapat beberapa sektor industri yang merupakan salah satu tumpuan perekonomian di Indonesia dengan kondisi perekonomian yang sekarang ini perusahaan tersebut telah menciptakan suatu persaingan antar perusahaan, hal tersebut terlihat dari adanya daya konsumsi masyarakat yang cukup tinggi dan banyaknya kegiatan impor yang masuk ke pasar Indonesia dengan mudah yang berakibat timbulnya suatu hambatan bagi perusahaan manufaktur di Indonesia untuk menguasai pasar. Meningkatkan nilai perusahaan sebagai salah satu tujuan utama perusahaan. Dengan seperti itu agar bisa meningkatkan nilai perusahaan bisa melalui berbagai cara baik meningkatkan *good corporate governance* (tata kelola perusahaan) ataupun meningkatkan kinerja keuangan, akhirnya bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Pada saat menanamkan modal atau berinvestasi pada suatu perusahaan seorang investor menggunakan nilai perusahaan sebagai acuan dan referensi untuk memilih perusahaan yang sesuai. Harga saham cerminan bagi seorang investor terhadap tingkat kesuksesan perusahaan yang disebut sebagai nilai perusahaan (Sujoko & Soebiantoro, 2007). Jadi, harga saham yang semakin naik bisa memengaruhi tingginya nilai perusahaan tersebut, sedangkan harga saham yang semakin turun bisa memengaruhi rendahnya nilai perusahaan tersebut (Wulandari & Badjra, 2019). Menurut Tandelilin (2010) ada tiga jenis nilai dalam penilaian saham, yakni nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) serta nilai intrinsik (*intrinsic value*).

Tinggi rendahnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh salah satu faktor yaitu kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan memiliki tujuan yakni menyampaikan informasi keuangan yang bisa menggambarkan kondisi di perusahaan tersebut yang bisa diukur dengan menganalisa laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan memakai rasio-rasio keuangan yang dilakukan setiap periode waktu tertentu. Semakin bagus kinerja keuangan bagi seorang investor sehingga semakin bagus pula *return* yang akan diperoleh perusahaan. Menurut Fatimah et al. (2019) perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan terbaik akan dibutuhkan bagi seorang investor untuk menginvestasikan modalnya ke dalam perusahaan tersebut. Analisis rasio bisa digunakan untuk menghitung kinerja keuangan. Hasil penelitian yang tidak konsisten tentang pengaruh kinerja keuangan melalui ROA terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian (Salim & Susilowati, 2019) dan (Wahyu & Mahfud, 2018) ditemukan bahwa adanya pengaruh signifikan ROA terhadap nilai perusahaan. Tetapi, berbeda dalam penelitian (Zulkarnain et al., 2017) menjelaskan bahwa tidak adanya pengaruh signifikan ROA terhadap nilai perusahaan. Dalam berbagai perolehan penelitian tersebut menjelaskan bahwa ditemukan aspek lain yang memengaruhi ROA terhadap nilai perusahaan, salah satunya GCG.

Dalam suatu perusahaan terdapat salah satu aspek penting yang bisa memengaruhi nilai perusahaan yaitu dengan melaksanakan *good corporate governance* (GCG) menjadi upaya hasil strategi perusahaannya. Kesadaran dalam melaksanakan tata kelola perusahaan di perusahaan Indonesia masih relatif kecil yang menyebabkan Indonesia memiliki indeks *corporate governance* terendah jika di bandingkan dengan negara asia yang lainnya. Terlihat pada tabel 1, berdasarkan *Asian Corporate Governance Association* pada tahun 2018 peringkat indeks *corporate governance* Indonesia masih berada di peringkat terbawah.

Tabel 1. *Market Rankings: Corporate Governance 2018*

<i>Market</i>	<i>Government & Public Governance</i>	<i>Enforcement</i>	<i>CG Rules</i>	<i>Listed Companies</i>	<i>Investors</i>	<i>Auditing & Audit Regulators</i>	<i>Civil Society & Media</i>
Singapura(SG)	55%	59%	68%	63%	32%	79%	62%
Hongkong(HK)	63%	78%	74%	55%	26%	74%	60%
Thailand(TH)	45%	49%	68%	63%	30%	71%	51%
Japan(JP)	55%	57%	47%	48%	53%	71%	62%
Malaysia(MY)	42%	59%	70%	57%	38%	84%	74%
Taiwan(TW)	60%	60%	63%	56%	33%	70%	51%
India(ID)	38%	60%	68%	62%	36%	39%	71%
Korea(KR)	52%	55%	45%	38%	33%	69%	31%
China(CH)	31%	64%	58%	36%	18%	50%	22%
Philippines(PH)	23%	26%	43%	44%	21%	63%	38%
Indonesia(ID)	26%	19%	35%	43%	19%	61%	44%

Sumber: *Asian Corporate Governance Association (2018)*

Hubungan keagenan merupakan sebuah perjanjian dimana satu ataupun beberapa orang (prinsipal) mendominasi orang lain (agen) agar menjalankan amanah dari prinsipal dan pendelegasian wewenang kepada manajemen dalam membentuk keputusan yang terbaik untuk pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Menurut Weston dan Copeland (1995) begitu susah dipercaya bahwa manajemen (*agent*) akan sering berkerja untuk kepentingan pemegang sahamnya (*principal*) yang akhirnya teori agensi ini memerlukan pemantauan. Oleh sebab itu adanya satu metode pengawasan yang dapat melindungi kepentingan-kepentingan tersebut bisa melalui pelaksanaan *good corporate governance* untuk mengurangi konflik ini (Utami & Yusniar, 2020). Menurut Fatimah et al. (2019) menyebutkan bahwa adanya pengaruh GCG diprosikan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Santoso (2017) menyatakan bahwa GCG yang diprosikan melalui kepemilikan institusional mempunyai pengaruh langsung secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Bisa ditemukan di dalam berbagai *Code of Corporate Governance* hampir diseluruh perusahaan bahwa melaksanakan GCG dipercaya bisa meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Keharusan terhadap terwujudnya *good governance* (tata kelola yang baik) dalam perusahaan manufaktur maupun non-manufaktur itu sangat diperlukan (Trisnaningsih, 2007).

Dalam tabel 2 terdapat rata-rata *good corporate governance* diprosikan melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, kinerja keuangan (ROA) beserta nilai perusahaan (PBV) pada tahun 2017-2019 pada perusahaan manufaktur.

Tabel 2. Rata-rata GCG, ROA dan PBV

<i>Tahun</i>	<i>Kepemilikan Manajerial (KM)</i>	<i>Kepemilikan Institusional (KI)</i>	<i>ROA</i>	<i>Nilai Perusahaan (PBV)</i>
2017	8,3863	64,576	4,8351	1,2067
2018	8,1388	65,489	5,4446	1,2410
2019	7,1456	64,761	5,5050	1,1265

Sumber: *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, data telah diolah (2021)

Bersumber pada tabel 2 memperlihatkan adanya fluktuasi hasil rata-rata kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, ROA, serta PBV. Nilai perusahaan pada tahun

2017 hingga dengan 2019 mengalami peningkatan dan penurunan yang dikarenakan salah satu faktor nilai perusahaan, yakni menurunnya harga saham perusahaan.

Metode *good corporate governance* berkontribusi dalam masalah terkait keagenan diantaranya dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Adanya *insider ownership* yaitu pemilik perusahaan yang juga bekerja sebagai pengelola perusahaan memengaruhi munculnya suatu konflik keagenan. Meningkatnya nilai perusahaan disebabkan karena adanya peningkatan *insider ownership*. Penelitian yang dilakukan (Sutrisno & Indriastuti, 2019) menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan GCG dalam penelitian ini diukur melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dan mempunyai hubungan positif, maka semakin tinggi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional akan memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Sedangkan penelitian dari (Wibowo et al., 2016) menunjukkan bahwa GCG dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₁: *Good corporate governance* diproksikan melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam meningkatkan kinerja keuangan terdapat beberapa hal yang dapat memengaruhi yaitu keharusan bagi suatu perusahaan melaksanakan *good corporate governance* bagaikan aspek penting dari strategi perusahaannya. Disamping bagusnya kinerja keuangan, perusahaan diharapkan mempunyai tata kelola perusahaan yang bagus. Pada penelitian (Wibowo et al., 2016) membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan tetapi menurut penelitian (Fatimah et al., 2019) menunjukkan hasil GCG diproksikan melalui kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Begitupun penelitian yang dilakukan (Dewi & Tenaya, 2017) membuktikan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan.

H₂: *Good corporate governance* diproksikan melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Dalam menyediakan informasi, berguna untuk pengambilan keputusan suatu perusahaan dan juga mampu mewujudkan nilai perusahaan itu kepada *stakeholder* dan dapat memperkirakan kemajuan yang telah dicapai perusahaan yang merupakan peran penting dari pengukuran kinerja keuangan. Dalam hal ini pengukuran kinerja keuangan yang dilakukan secara baik dan benar diyakini bisa meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang diteliti (Ulfa & Asyik, 2018) mengemukakan bahwa ROA mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan dimana perolehan penelitian memperlihatkan bahwa ROA yang semakin tinggi sehingga semakin memberikan pengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Penelitian lain juga mengungkapkan bahwa adanya pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, besarnya persentase dari ROA mampu meningkatkan nilai dari suatu perusahaan (Wati & Asandimitra, 2017).
H₃: Kinerja keuangan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam menentukan investasi saham, salah satu faktor yang di lihat investor adalah kinerja keuangan. Gambaran kinerja keuangan perusahaan yang terdapat di laporan keuangan yang dikeluarkan sama perusahaan memiliki tujuan untuk menyajikan informasi keuangan yang bisa menggambarkan suatu kondisi perusahaan pada satu periode. Semakin baik kinerja keuangan sebuah perusahaan akan memberikan efek nilai perusahaan yang tinggi. Apabila memperhatikan tujuan utama setiap perusahaan akan terlihat hubungan yang signifikan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan yakni peningkatan laba

dalam jumlah maksimal menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan dan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik akan banyak investor yang mencari dan menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut. GCG melalui variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dengan kinerja keuangan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Dewi & Gustyana, 2020).

H₄: *Good Corporate Governance* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan..

Metode Penelitian

Jenis penelitian yang dipakai adalah kuantitatif. Penelitian ini menggunakan *good corporate governance* (GCG) diprosikan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, nilai perusahaan oleh PBV serta kinerja keuangan oleh ROA sebagai objek penelitian. Populasi yang dipakai yakni semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) di rentang waktu 2017 hingga 2019, memakai populasi sebesar 169 perusahaan. Pengambilan sampel di penelitian ini memakai teknik *purposive sampling*, didapatkan sebesar 20 perusahaan yang menjadi sampel dengan hasil akhir dikali 3 tahun (2017-2019) terdapat 60 sampel pengamatan. Penelitian ini memakai data sekunder, yang didapat dari sumber yang ada yaitu *annual report* dan *company report* dari seluruh perusahaan manufaktur yang dipublikasikan di laman perusahaan dan laman BEI yakni melalui www.idx.co.id di rentang waktu 2017 hingga 2019. Pengumpulan data di penelitian ini memakai teknik dokumentasi.

Harga saham sering kala dikaitkan dengan respons investor terhadap tingkat kesuksesan perusahaan yang disebut sebagai nilai perusahaan (Saputra & Martha, 2019). Di penelitian ini memakai *Price to Book Value* (PBV) sebagai indikatornya. PBV yakni rasio yang memperlihatkan apakah harga pasar saham yang diperdagangkan lebih besar atau lebih kecil dari nilai buku saham tersebut (Najmudin, 2011:88). Menurut Husnan & Pudjiastuti (2006:258) PBV dapat diperhitungkan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Agar tercapainya tujuan organisasi terdapat sistem yang mengatur serta mengelola hubungan yang melibatkan beberapa pihak yang berkepentingan dalam suatu perusahaan yaitu *good corporate governance* (GCG). GCG disini bermaksud untuk mengendalikan hubungan dan mencegah terjadinya kesalahan yang signifikan pada strategi perusahaan serta memastikan permasalahan yang terjadi agar cepat terselesaikan. Perhitungan GCG pada penelitian ini dihitung melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial (KM) sesuai dengan penelitian (Sintyawati & Dewi, 2018) (Sintyawati & Dewi, 2018) dan kepemilikan institusional (KI) dengan penelitian (Purbopangestu & Subowo, 2014) dapat diperhitungkan seperti rumus dibawah ini:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Salah satu cara mengetahui kinerja keuangan adalah menganalisa laporan keuangan memakai rasio-rasio keuangan yang dilakukan setiap tahun dalam kurun waktu tertentu.

Return on assets (ROA) sebagai perhitungan dari kinerja keuangan di penelitian ini. Menurut Syamsuddin (2009:63) rasio yang dipakai untuk menghitung kompetensi suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk mendapatkan laba yaitu ROA. Adapun rumus *return on assets* (ROA) menurut Sarafina dan Saifi (2017) sebagai berikut:

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

Teknik analisis data yang dipakai di penelitian ini yakni analisis statistik deskriptif, uji normalitas serta uji hipotesis dengan analisis jalur (*path analysis*) dengan bantuan program *software IBM SPSS Statistics 25*.

Hasil dan Pembahasan

Statistik deskriptif terhadap penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), serta simpangan baku (*std. deviation*) dari variabel independen, variabel dependen, dan variabel intervening. Setelah melakukan pengujian dengan menggunakan *software IBM SPSS Statistics 25* telah diperoleh hasil statistik deskriptif yang dinyatakan dalam tabel 3.

Tabel 3. *Descriptive Statistics*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM & KI (GCG)	60	50,083	92,615	72,83240	13,171487
PBV	60	,257	2,976	1,19142	,688150
ROA	60	,486	12,099	5,26155	2,677970
Valid N(listwise)	60				

Sumber: *Output IBM SPSS Statistics 25* (2021)

Berdasarkan hasil tabel 3 diperoleh variabel independen yaitu *good corporate governance* diproksikan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, dari 60 sampel mempunyai nilai minimum senilai 50,083 yaitu pada PT. INDF Tbk di tahun 2017. Sedangkan nilai maximum senilai 92,615 yaitu PT. JECC Tbk di tahun 2018 dan tahun 2019. Nilai rata-rata (*mean*) adalah 72,83240 lalu besarnya standar deviasi yaitu 13,171487.

Variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diproksikan melalui PBV, dari 60 sampel mempunyai nilai minimum senilai 0,257 yaitu PT. AKPI Tbk di tahun 2019. Sedangkan nilai maximum senilai 2,976 yaitu PT. BOLT Tbk di tahun 2017. Nilai rata-rata (*mean*) adalah 1,19142 lalu besarnya standar deviasi yaitu 0,688150.

Variabel intervening yaitu kinerja keuangan yang diproksikan melalui ROA, dari 60 sampel mempunyai nilai minimum senilai 0,486 yaitu PT. AKPI Tbk di tahun 2017. Sedangkan nilai maximum senilai 12,099 yaitu PT. ARNA Tbk di tahun 2019. Nilai rata (*mean*) adalah 5,26155 lalu besarnya standar deviasi yaitu 2,677970.

Uji normalitas pada penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji apakah data pada variabel yang ingin diteliti pada model regresi memiliki distribusi normal ataupun tidak. Uji normalitas yang dipergunakan yakni One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test melalui *software IBM SPSS Statistics 25*. Jika hasil nilai signifikan > 0,05 artinya berdistribusi normal, melainkan jika hasil nilai signifikan < 0,05 artinya berdistribusi tidak normal. Diperoleh uji normalitas pada penelitian ini ditunjukkan di tabel 4.

Tabel 4. Uji Normalitas (One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test)

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.57976350
Most Extreme Differences	Absolute	.104
	Positive	.104
	Negative	-.071
Test Statistic		.104
Asymp. Sig. (2-tailed)		.169 ^c

Sumber: *Output IBM SPSS Statistics 25 (2021)*

Menurut tabel 4 memperlihatkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) senilai 0,169 yang memiliki nilai > 0,05. Hal ini bisa disimpulkan data sampel pada penelitian ini mempunyai distribusi normal.

Analisis jalur (*path analysis*) pada penelitian ini merupakan jenis teknik analisis multivariat yang dipakai untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap lebih dari satu variabel dependen, dengan kata lain yaitu untuk membuktikan pengaruh langsung dan tidak langsung (melalui variabel intervening) antara variabel independen terhadap variabel dependen yang dipilih.

Persamaan regresi linier yang digunakan untuk menguji hipotesis akan dirumuskan seperti di bawah ini:

$$\text{Model 1} \\ \text{KK} = \beta_1.\text{GCG} + e_1 \dots \dots \dots (1)$$

$$\text{Model 2} \\ \text{NP} = \beta_1.\text{GCG} + \beta_2.\text{KK} + e_2 \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

- GCG (X) = *Good Corporate Governance*
- KK (Z) = Kinerja Keuangan
- NP (Y) = Nilai Perusahaan
- β_1, β_2 , = Beta, Koefisien Regresi
- e_1, e_2 = Kesalahan prediksi (*error*)

Hasil uji analisis jalur (*path analysis*) waktu penelitian ini ditunjukkan di tabel 5.

Tabel 5. Hasil Pengujian Model 1

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.053 ^a	.003	-.014	2.697215

- a. Predictors: (Constant), GCG (X)
- b. Dependent Variable: KK (Z)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.041	1.973		3.062	.003
	GCG (X)	-.011	.027	-.053		

a. Dependent Variable: KK (Z)

Sumber: *Output IBM SPSS Statistics 25 (2021)*

Menurut hasil pengujian model 1 pada tabel *coefficients* menunjukkan bahwa nilai *standardized* beta GCG (X) yaitu senilai -0,053 serta terdapat nilai signifikansi yakni 0,690 > 0,05. Perolehan ini menjelaskan bahwa GCG (X) tidak berpengaruh pada kinerja keuangan (Z). Selanjutnya perolehan nilai R square seperti tabel *Model Summary* yaitu senilai 0,003, perhitungan tersebut menjelaskan bahwa pemberian ataupun bantuan pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan adalah senilai 0,3% merupakan pemberian dari variabel yang lainnya yang tidak diinput pada penelitian, untuk nilai e_1 bisa dihitung melalui rumus $e_1 = \sqrt{(1-0,003)} = 0,9984$.

Tabel 6. Hasil Pengujian Model 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.538 ^a	.289	.264	.590373

a. Predictors: (Constant), KK (Z), GCG (X)

b. Dependent Variable: NP (Y)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.		
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	.900	.465		1.933	.058		
	GCG (X)	-.006	.006	-.108			-.969	.337
	KK (Z)	.134	.029	.521			4.657	.000

a. Dependent Variable: NP (Y)

Sumber: *Output IBM SPSS Statistics 25 (2021)*

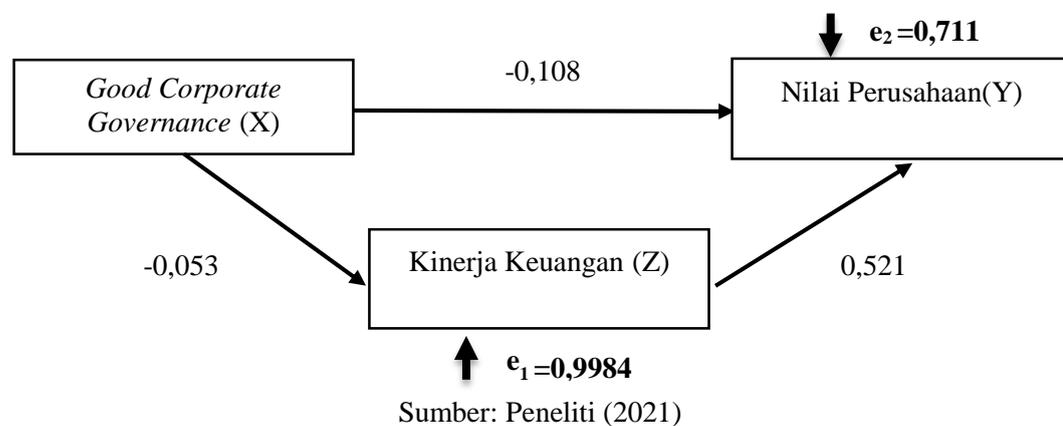
Menurut hasil pengujian model 2 pada tabel *coefficients* menunjukkan bahwa nilai *standardized* beta GCG (X) yaitu senilai -0,108 serta terdapat nilai signifikansi yaitu 0,337

> 0,05. Perolehan ini menjelaskan bahwa GCG (X) tidak berpengaruh pada nilai perusahaan (Y). Sedangkan berdasarkan hasil pengujian model 2 pada tabel *coefficients* menunjukkan bahwa nilai *standardized* beta KK (Z) yaitu senilai 0,521, serta terdapat nilai signifikansi yakni 0,000 lebih kecil dari 0,05. Diperoleh hasil yang memperlihatkan bahwa GCG (X) berpengaruh pada nilai perusahaan (Y).

Perolehan nilai R square seperti tabel *Model Summary* yakni senilai 0,289, perhitungan tersebut menjelaskan bahwa pemberian ataupun bantuan pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 28,9% merupakan pemberian dari variabel yang lainnya yang tidak diinput pada penelitian. Sementara bagi nilai e_2 bisa dihitung dengan rumus $e_2 = \sqrt{1-0,289} = 0,711$.

Setelah melakukan pengujian yang sudah dilakukan diperoleh model *path analysis* seperti tampak di gambar 1.

Gambar 1. Model Path Analysis



Kesimpulan bentuk hubungan antar variabel dalam penelitian ini ditunjukkan di tabel 7 dan tabel 8.

Tabel 7. Pengujian Pengaruh Langsung

H	Pengaruh		Koefisien Path	Sign	Keterangan
H ₁	GCG	➔ NP	-0,108	0,337	H ₁ ditolak
H ₂	GCG	➔ KK	-0,053	0,690	H ₂ ditolak
H ₃	KK	➔ NP	0,521	0,000	H ₃ diterima

Sumber: Data diolah (2021)

Tabel 8. Pengaruh Langsung-Tidak Langsung

Konstruk Eksogen	Effect	Konstruk Endogen	Variabel Intervening	Koefisien Direct Effect	Koefisien Path Indirect	Total Effect	Keterangan
GCG	➔	NP	KK	-0,108	-0,027 ^a	-0,135 ^b	H ₄ diterima

^aKoefisien Path Indirect: (-0,053 x 0,521)

^bTotal Effect: -0,108 + (-0,053 x 0,521)

Sumber: Data diolah (2021)

Analisis pengaruh *good corporate governance* (X) diprosikan kepemilikan manajerial

dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan (Y) diproksikan melalui PBV melalui kinerja keuangan (Z) diproksikan melalui ROA, diketahui mempunyai pengaruh langsung yang dihasilkan oleh GCG terhadap NP senilai -0,108. Sementara itu pengaruh tidak langsung GCG terhadap NP melalui KK yaitu perhitungan nilai beta GCG terhadap KK dengan nilai beta KK terhadap NP yakni $-0,053 \times 0,521 = -0,027$. Sehingga diperoleh pengaruh total yang dialokasikan yakni pengaruh langsung dijumlah dengan pengaruh tidak langsung yakni $-0,108 + (-0,027) = -0,135$. Jika dilihat dari perolehan perhitungan diperoleh bahwa pengaruh langsung senilai -0,108 namun pengaruh tidak langsung senilai -0,027 artinya pengaruh tidak langsung lebih besar dari pada nilai pengaruh langsung. Hal itu memperlihatkan bahwa secara tidak langsung *good corporate governance* (X) melalui kinerja keuangan (Z) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menyatakan bahwa H_1 pada penelitian ini yaitu GCG yang di proksikan melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari perhitungan uji hipotesis diperoleh hasil seperti pada tabel 6, didapatkan nilai *standardized* beta GCG yaitu senilai -0,108, serta mempunyai nilai signifikansi $0,337 > 0,05$ sehingga H_1 ditolak. Hasil ini dikarenakan kemungkinan perusahaan yang belum memperhatikan dan menerapkan *good corporate governance* tersebut dengan baik dan benar untuk dijadikan salah satu faktor peningkatan pada nilai perusahaan. Pendapat ini cocok berdasarkan penelitian (Wibowo et al., 2016) yang mengungkapkan bahwa GCG dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut penelitian (Sutrisno & Indriastuti, 2019) tidak sesuai dengan pendapat ini,

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menyatakan bahwa H_2 pada penelitian ini yaitu GCG yang di proksikan melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan. Dari perhitungan uji hipotesis diperoleh hasil seperti pada tabel 5, didapatkan nilai *standardized* beta GCG yaitu senilai -0,053, serta mempunyai nilai signifikansi $0,690 > 0,05$ sehingga H_2 ditolak. Hasil ini dikarenakan kemungkinan perusahaan yang belum memperhatikan dan menerapkan *good corporate governance* tersebut dengan baik dan benar untuk dijadikan salah satu faktor peningkatan pada kinerja keuangan karena selain harus mempunyai kinerja keuangan yang bagus, perusahaan juga diharapkan mempunyai GCG yang bagus pula. Pendapat ini cocok berdasarkan penelitian (Wibowo et al., 2016) yang menunjukkan bahwa GCG dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan sedangkan menurut penelitian (Dewi & Tenaya, 2017) tidak sesuai dengan pendapat ini.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa H_3 pada penelitian ini yakni kinerja keuangan yang di proksikan ROA memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari perhitungan uji hipotesis diperoleh hasil seperti pada tabel 6, didapatkan nilai *standardized* beta KK yaitu senilai 0,521, serta mempunyai nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga H_3 diterima. Hasil tersebut dikarenakan pengukuran kinerja keuangan memiliki peran penting terhadap nilai perusahaan jadi semakin besar kinerja keuangan yang diproksikan melalui ROA maka semakin besar nilai perusahaan tersebut. Pendapat ini cocok berdasarkan penelitian dari (Ulfa & Asyik, 2018) dan (Wati & Asandimitra, 2017). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa H_4 pada penelitian ini yaitu GCG melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari perhitungan uji hipotesis diperoleh hasil seperti pada tabel 8, didapatkan nilai pengaruh langsung senilai -0,108 sementara pengaruh tidak langsung senilai -0,027 artinya pengaruh tidak langsung lebih besar dari pada nilai pengaruh langsung, sehingga H_4 diterima. Hasil tersebut dikarenakan dalam menentukan investasi saham, salah satu faktor yang di lihat investor yakni kinerja keuangan, jadi semakin bagus kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat memberikan efek nilai perusahaan yang tinggi.

Pendapat ini cocok berdasarkan penelitian dari (Dewi & Gustyana, 2020).

Simpulan

Berdasarkan hasil pembahasan diatas, maka ditemukan beberapa kesimpulan yaitu *good corporate governance* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, *good corporate governance* tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan, kinerja keuangan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, serta *good corporate governance* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

Adapun saran dari penelitian ini bagi penelitian yang terbaru yaitu diharapkan agar bisa memberi tambahan sampel yang akan diteliti lebih banyak supaya bisa memperoleh hasil penelitian yang lebih baik, lalu bisa menambahkan variabel yang lain atau baru yang mempunyai pengaruh besar terhadap nilai perusahaan, dapat menggunakan *software* yang berbeda, teknik analisis dan uji hipotesis yang berbeda agar mendapatkan hasil yang lebih baik dan maksimal.

Daftar Pustaka

- Dewi, N. A., & Gustyana, T. T. (2020). Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi. *International Journal of Social Science and Business*, 11(1), 133–157. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v4i2.24229>
- Dewi, P. P. E. R., & Tenaya, A. I. (2017). Pengaruh Penerapan Gcg Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Di Bei Periode 2013-2016. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(1), 310–329.
- Fatimah, Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017). *E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen*, 8(15), 51–69.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 3(4), 305–360.
- Najmudin. (2011). *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Purbopangestu, H. W., & Subowo. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 3(3), 321–333. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaaj>
- Salim, M. N., & Susilowati, R. (2019). The Effect of Internal Factors on Capital Structure and Its Impact on Firm Value: Empirical Evidence From the Food and Beverages Industry Listed on Indonesian Stock Exchange 2013-2017. *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, 6(7), 173–191. <https://doi.org/10.29121/ijetmr.v6.i7.2019.434>
- 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.
- Saputra, J., & Martha, L. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham. *INA-Rxiv*.

- <https://doi.org/10.31227/osf.io/25gwp>
- Sarafina, S., & Saifi, M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50(2), 108–117.
- Sintyawati, N. L. A., & Dewi, M. R. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Biaya Keagenan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(2), 933–1020. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i02.p16>
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 9(1), 41–48. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2007.v11.i2.317>
- Sutrisno, & Indriastuti, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal STIE SEMARANG*, 11(3), 50–63.
- Syamsuddin, L. (2009). *Manajemen keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (1st ed.). Yogyakarta: KANISIUS.
- Trisnaningsih, S. (2007). Independensi Auditor Dan Komitmen Organisasi Sebagai Mediasi Pengaruh Pemahaman Good Governance, Gaya Kepemimpinan Dan Budaya Organisasi Terhadap Kinerja Auditor. *Simposium Nasional Akuntansi X*, 1–56. www.multiparadigma.lecture.ub.ac.id
- Ulfa, R., & Asyik, N. F. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(10), 1–21.
- Utami, R., & Yusniar, M. W. (2020). Pengungkapan Islamic Corporate Social Responsibility (ICSR) Dan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening). *EL Muhasaba Jurnal Akuntansi*, 11(2), 162–176. <https://doi.org/10.18860/em.v11i2.8922>
- Wahyu, D. D., & Mahfud, M. K. (2018). Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Return On Assets, Total Assets Turnover, Earning Per Share, dan Debt To Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada: Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2016). *Diponegoro Journal Of Management*, 7(2), 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Wati, L., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Intervening Kinerja Keuangan (Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3).
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1995). *Manajemen Keuangan* (9th ed.). Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wibowo, S., Yokhebed, & Tampubolon, L. D. (2016). Pengaruh CSR Disclosure dan GCG terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2012-2014). *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call For Papers Unisbank (Sendi_U) KE-2*, 926–935.
- Wulandari, A. I., & Badjra, I. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *E-Jurnal Manajemen*, 8(9), 5722–5740. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i09.p18>

Zulkarnain, Mardani, R. M., & Wahono, B. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E – Jurnal Riset Manajemen*, 8(21), 67–75.