

## THE EFFECT OF CORPORATE GOVERNANCE AND REPORTING QUALITY TO FIRM VALUE

**Dianita Meirini**  
IAIN Tulungagung  
[dmeirini@gmail.com](mailto:dmeirini@gmail.com)

**Abstract:** *This study replicates research conducted by Siagian in 2002. In that study examined the effect of corporate governance index and the quality of financial statement disclosure on firm value. The study produced evidence that there is a strong influence among the indices of corporate governance on firm value at various proxy value of the company is used and there is a significant negative correlation to the quality of reporting on corporate value. Measurement of the index of corporate governance is based on a questionnaire distributed by Siagian to the sample companies regarding the application of corporate governance principles in Indonesia, while the quality of reporting on these studies was measured by the checklist scores method made by Siagian and based on the Guidelines for the Preparation of Financial Statements (P3LKE) issued by Bapepam. Along with the change SAK Bapepam issued financial statement disclosure checklist that its use is based on OJK Regulation number VIII.G.7. In this study, researchers tested the corporate governance index generated through research The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) and quality reporting by using a standard checklist disclosure of financial statements that have been issued by OJK in its influence on the value of the company. This study uses secondary data, from companies listed on the Corporate Governance Perception Index (CGPI) in 2011-2013. The analytical method uses multiple linear regression. The results show that the index of corporate governance has significant positive effect on firm value. However, the reporting quality scores as measured by the disclosure of financial statements has negative effect and not significantly related to firm value. This shows that investors are not so concerned about the quality of disclosure of financial statements as a basis for determining investment decisions.*

**Keywords:** *Corporate Governance Index, Quality Reporting, Firm Values*

## PENDAHULUAN

Memaksimumkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan jangka panjang perusahaan selain tujuan perolehan laba. Menurut Husnan dan Pudjiastuti<sup>1</sup> nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Definisi nilai perusahaan tersebut diperjelas oleh pendapat Keown dan Arthur<sup>2</sup> yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Berdasarkan dua definisi terkait nilai perusahaan di atas, Kartikasari<sup>3</sup> kemudian menyimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Dari beberapa definisi nilai perusahaan di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap perusahaan yang diukur dengan harga saham.

---

<sup>1</sup> Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2004)

<sup>2</sup> Keown dan Arthur, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1*, (Jakarta: Salemba Empat, 2008)

<sup>3</sup> Maulida Dwi Kartikasari, "Pengaruh Komite Audit Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan", Semarang: Universitas Diponegoro, 2014

Pengkaitan nilai perusahaan dengan harga saham dikarenakan penilaian investor terhadap perusahaan dilakukan dengan pengamatan pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya akan prospek perusahaan di masa depan, selain itu nilai perusahaan yang tinggi juga merupakan keinginan para pemilik perusahaan. Hal tersebut dikarenakan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingginya kemakmuran pemegang saham. Namun, proses pencapaian tujuan utama perusahaan yakni memaksimumkan nilai perusahaan seringkali terhambat dengan adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen. Manajemen akan mengambil kebijakan yang dapat memaksimumkan kesejahteraannya terutama peningkatan kekayaan pribadi, di sisi lain pemegang saham tidak setuju dengan hal tersebut dikarenakan akan meningkatkan biaya bagi perusahaan dan dapat mengurangi pendapatan para pemegang saham.

Perbedaan kepentingan ini dikarenakan adanya pemisahan fungsi atas kepemilikan dan pengendalian perusahaan ke dalam pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*) yang berujung pada munculnya *agency*

*problem*<sup>4</sup>. *Agency problem* terjadi karena pemegang saham sebagai pemilik perusahaan tidak memiliki kapabilitas secara langsung dalam mengawasi dan mengendalikan manajer. Terlebih manajer memiliki informasi yang lebih jika dibanding dengan pemegang saham, kondisi ini dikenal sebagai asimetri informasi. Oleh karenanya diperlukan serangkaian peraturan yang mampu mengurangi kondisi tersebut agar tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan tetap terjaga. Adapun serangkaian peraturan yang dimaksud adalah mekanisme tata kelola perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Bauer<sup>5</sup> dan Siagian<sup>6</sup> bahwa *corporate governance* yang berkualitas tinggi berhubungan positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain penerapan mekanisme tata kelola perusahaan yang bagus,

juga terdapat faktor lain yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Faktor lain yang dimaksud adalah kualitas pelaporan keuangan. Seperti yang telah diungkapkan sebelumnya bahwa nilai perusahaan berkaitan dengan persepsi pemegang saham (investor) mengenai kinerja perusahaan terutama kinerja saham dari perusahaan tempat pemegang saham berinvestasi dan salah satu cara untuk menentukan kinerja perusahaan dalam kondisi baik atau tidaknya dapat dilihat dari tingkat kualitas pelaporan keuangan perusahaan tersebut.

Laporan keuangan sangat bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pengambilan keputusan ekonomi serta merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.<sup>7</sup> Penerbitan laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan. Oleh karenanya pertanggungjawaban manajer sebagai pihak manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan pemilik kepadanya haruslah dapat diinformasikan secara akurat, tepat waktu, dan relevan serta

---

<sup>4</sup> Michael C. Jensen dan William H. Meckling, "Theory of The Firm; Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure", Cambridge:Harvard University Press, 2000, hlm. 305-360

<sup>5</sup> Robb Bauer, Nadja Gunster dan Roger Otten, "Empirical Evidence on Corporate Governance in Europe", Rotterdam: Erasmus University, 2003

<sup>6</sup> Ferdinand Siagian, Sylvia V. Siregar dan Yan Rahadian, "Corporate Governance, Reporting Quality, and Firm Value: Evidence From Indonesia", Depok: Universitas Indonesia, hlm. 4-20

---

<sup>7</sup> Ikatan Akuntan Indonesia, *Standar Akuntansi Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2009)

terbebas dari adanya pelanggaran peraturan keuangan yang dapat menyesatkan pengguna laporan keuangan dalam proses pengambilan keputusan ekonomi. Penginformasian laporan keuangan secara akurat, tepat waktu, *reliable* dan relevan ini mampu meningkatkan persepsi investor khususnya mengenai kinerja perusahaan. Oleh karenanya kualitas laporan keuangan dapat menjadi faktor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Telah banyak penelitian baik di Indonesia maupun di luar negeri yang menguji hubungan penerapan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian di luar negeri yang menguji hubungan antara tata kelola perusahaan dengan nilai perusahaan salah satunya adalah penelitian yang dilakukan Bauer<sup>8</sup>. Penelitian yang dilakukan oleh Bauer ini menguji peran dari *corporate governance* dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, return saham, dan kinerja perusahaan. penelitian ini dilakukan pada dua laporan keuangan yang memiliki mata uang berbeda, yaitu versi *UK Market* dan *European Monetary Union (EMU)* untuk tahun 2000-2001. Hasil dari

penelitian Bauer adalah: (1) *corporate governance* berhubungan positif signifikan terhadap return saham, (2) *corporate governance* yang berkualitas tinggi berhubungan positif signifikan terhadap nilai perusahaan untuk EMU dan berhubungan negatif untuk UK Market, dan (3) *corporate governance* berhubungan negatif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian lain dengan hasil yang berbeda dilakukan oleh Siagian. Penelitian yang dilakukan oleh Siagian ini menguji *corporate governance* dan kualitas pelaporan terhadap nilai perusahaan di Indonesia untuk tahun 2003 dan 2004. Dalam penelitian Siagian mendasarkan kualitas pelaporan pada Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten (P3LKE) yang ditetapkan oleh Bappepam pada tahun 2002. Peran dari P3LKE disini adalah memberikan panduan mengenai hal-hal apa saja yang harus dilaporkan dan diungkapkan dalam laporan keuangan untuk perusahaan yang terdaftar pada JSX. Penelitian yang dilakukan Siagian juga menggunakan *corporate governance index (CGI)* sebagai pengukuran *good corporate governance*, kemudian pengukuran kualitas pelaporan menggunakan *reporting quality index (RQI)* dan pengukuran dari nilai perusahaan menggunakan *price to book value*, *tobin's q*, dan ROA.

---

<sup>8</sup> Robb Bauer, Nadja Gunster dan Roger Otten, "Empirical Evidence on Corporate Governance in Europe", Rotterdam: Erasmus University, 2003

Hasil dari penelitian Siagian menunjukkan bahwa: (1) perusahaan yang menjaga penerapan *good corporate governance* memiliki nilai perusahaan yang tinggi atau dengan kata lain *corporate governance* berhubungan positif dengan nilai perusahaan dan (2) kualitas pelaporan berhubungan negatif dengan nilai perusahaan, yang berarti bahwa perusahaan yang memiliki nilai tinggi mungkin berpikir bahwa ketaatan pada P3LKE bukan merupakan hal yang penting. Oleh karenanya perusahaan yang memiliki nilai perusahaan rendah lebih mengungkapkan informasi untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

Perbedaan hasil dari beberapa penelitian yang telah diungkap di atas, dapat dijadikan alasan menarik untuk dilakukan penelitian lebih lanjut. Penelitian lebih lanjut yang dimaksud adalah penelitian mengenai hubungan tata kelola perusahaan dan kualitas pelaporan keuangan dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Penelitian ini nantinya akan menggunakan kerangka penelitian yang telah dilakukan oleh Siagian, namun tetap memiliki perbedaan. Adapun letak perbedaan adalah menguji ulang pada periode dan sampel yang berbeda, yakni:

1. Penelitian ini menggunakan variabel independen tata kelola perusahaan yang diproksikan

dengan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).

2. Periode tahun pengujian. Pada penelitian ini akan menggunakan data untuk periode tahun 2011-2013. Periode tahun yang akan digunakan ini berbeda dengan periode tahun untuk penelitian yang telah dilakukan oleh Siagian. Siagian mendasarkan penelitiannya pada periode tahun 2003 dan 2004. Pengambilan periode penelitian tahun 2012-2014 didasari atas pertimbangan bahwa pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan-perusahaan yang secara berkelanjutan masuk dalam riset penelitian IICG untuk penerapan tata kelola perusahaan di Indonesia.
3. Proksi dari *reporting quality* menggunakan kualitas pengungkapan yang didasarkan pada ceklis pengungkapan laporan keuangan yang disyaratkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sesuai peraturan nomor VIII.G.7. Pengukuran ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Siagian. Pada penelitian Siagian ceklis pengungkapan laporan keuangan dikembangkan sendiri oleh penelitian berdasarkan peraturan yang berlaku saat itu, yaitu Pedoman Pengungkapan dan Penyajian Laporan Keuangan

(P3LKE) oleh Bapepam. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan ceklis pengungkapan laporan keuangan yang dikeluarkan secara resmi oleh Bapepam sesuai peraturan terbaru.

Oleh karena itu peneliti bermaksud untuk meneliti pengaruh tata kelola perusahaan dan kualitas pelaporan keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar masuk dalam *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* untuk periode tahun 2011-2013.

## KAJIAN PUSTAKA

Jensen and Meckling mengemukakan *agency theory* sebagai adanya pemisahan fungsi antara pemilik (*principal*) dengan manajer (*agent*) dalam suatu perusahaan. Adapun tujuan dari pemisahan fungsi ini adalah untuk memperoleh keuntungan maksimal bagi pemilik dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesional.<sup>9</sup> Namun asumsi dasar ekonomi menyatakan bahwa seluruh individu bertindak atas dasar dorongan *self-interest* dan bahwa individu akan selalu bertindak

oportunistik untuk memupuk kekayaan individu<sup>10</sup>.

Jensen dan Meckling<sup>11</sup> menyatakan bahwa "...teori agensi menggambarkan top manajer sebagai agen dalam suatu perusahaan, dimana manajer ini mempunyai kepentingan yang berbeda dengan pemilik, tetapi sama-sama berusaha memaksimalkan kepuasannya masing-masing." Hal inilah yang menjadikan alasan mengapa pemisahan fungsi dalam suatu perusahaan dan sifat manusia yang cenderung oportunistik mendorong terjadinya *conflict of interest*.

*Conflict of interest* ini dapat diinterpretasikan sebagai perilaku manajer yang lebih mengejar tujuan yang berbeda dengan tujuan pemilik. Perbedaan tujuan ini dikarenakan manajer (*agent*) lebih mengetahui informasi terkait perusahaan jika dibandingkan dengan pemilik, sebagai akibat dari pemberian kewenangan oleh pemilik kepada manajer atas pengurusan jalannya perusahaan. Menurut teori keagenan, konflik antara *principal* dan *agent* dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan di antara mereka. Mensejajarkan kepentingan antara *principal* dan *agent*

---

<sup>9</sup> Michael C. Jensen dan William H. Meckling, "Theory of The Firm; Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure", Cambridge:Harvard University Press, 2000, hlm. 305-360

---

<sup>10</sup> Craig Deegan, *Financial Accounting Theory 2<sup>nd</sup> edition*, (Australia: Mc Graw-Hill Australia Pty Limited, 2007)

<sup>11</sup> *Ibid*

dapat dilakukan dengan menghadirkan kepemilikan saham oleh manajerial (*insider ownership*), sehingga dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya.

Mekanisme dalam mensejajarkan kepentingan *principal* dan *agent* tersebut diatur dalam peraturan tata kelola perusahaan. Oleh karenanya, guna mengatasi masalah keagenan tersebut diperlukan suatu set mekanisme yang mampu mengatur hubungan kedua belah pihak, yakni manajer dan pemilik maupun seluruh pihak yang berkepentingan dalam suatu perusahaan. Adapun mekanisme pengaturan yang dimaksud adalah penerapan *Good Corporate Governance*. Sejalan dengan pernyataan Klapper dan Love<sup>12</sup> yang menyatakan bahwa "*corporate governance is an important determinant in affecting the value of a firm in developing financial market*". Dengan adanya penerapan tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang baik diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Oleh karenanya dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

---

<sup>12</sup> L. Klapper dan I. Love, "Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets.", (Washington: World Bank Policy Research Working Paper, 2002)

### **H1: Implementasi Tata Kelola Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

Sebagaimana telah dipaparkan sebelumnya, *corporate governance* atau yang dikenal dengan nama tata kelola perusahaan muncul sebagai akibat dari konflik perbedaan kepentingan dalam suatu perusahaan. Dimana perbedaan kepentingan ini dikarenakan adanya asimetri informasi antara pemilik dengan manajer atas informasi perusahaan. Melihat situasi tersebut, pemegang saham sebagai pemilik merasa perlu melakukan pengawasan terhadap manajemen. Adapun sistem pengawasan yang dimaksud, dikenal sebagai mekanisme *corporate governance*.

*Forum for Corporate Governance Indonesia* yang selebihnya disebut dengan FCGI mendefinisikan *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. <sup>13</sup> Kemudian Rezaee<sup>14</sup>

---

<sup>13</sup> Forum for Corporate Governance in Indonesia, *Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Jilid II*, (Jakarta:

mendefinisikan juga bahwa *corporate governance* merupakan mekanisme untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, dan dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* merupakan seperangkat peraturan atau sistem yang mampu mengendalikan jalannya perusahaan dan memiliki tujuan menciptakan nilai tambah bagi semua pemangku kepentingan (*stakeholder*). Pentingnya penerapan *corporate governance* dalam menjaga hubungan pemilik dan manajer dalam suatu perusahaan serta fungsi lainnya yakni sebagai mekanisme yang mampu menciptakan nilai tambah bagi pemangku kepentingan (*stakeholder*) sehingga persepsi investor akan perusahaan tersebut meningkat.

Selain tata kelola perusahaan yang disinyalir dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variable lain yang dihadirkan dalam penelitian ini sebagai variable yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kualitas pelaporan. dimana kualitas pelaporan disini adalah kualitas laporan keuangan yang ada dan dikelola oleh penguasa bursa yakni Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

---

Forum Tata Kelola Perusahaan Indonesia, 2002)

<sup>14</sup> Z. Rezaee, *Corporate Governance Post – Sarbanes Oxley*, (New Jersey: Wiley & Sons, Inc., Hobokens, 2007)

Kualitas pelaporan disini dikaitkan dengan kelengkapan pengungkapan laporan keuangan yang jika ditarik ke teori yang mendasarinya, sangatlah erat dengan *signaling theory*. *Signalling Theory* sangat berguna untuk menjelaskan perilaku dua kelompok ketika memiliki akses yang berbeda atas suatu informasi. Perbedaan akses informasi ini diungkap sebelumnya sebagai asimetri informasi. Menurut Connelly<sup>15</sup> teori sinyal memiliki ciri bahwa seorang pengirim informasi harus memilih apa dan bagaimana mengkomunikasikan informasi tersebut dan penerima harus memilih bagaimana mengintepretasikan informasi yang diterima dari pengirim dan menurut Spence<sup>16</sup> teori sinyal pada dasarnya difokuskan untuk mengurangi asimetri informasi antara dua kelompok. Pendapat tersebut diperkuat oleh pernyataan Wolk, *et al.*<sup>17</sup> yang menyatakan bahwa salah

---

<sup>15</sup> Connelly, "Signalling Theory: a Review and Assessment", (America:SAGE, 2011), hlm. 41-63

<sup>16</sup> M. Spence, "Signalling in Retrospect and The Informational Structure of Markets", (America: American Economic Association, 2002), hlm. 434

<sup>17</sup> Harry I. Wolk, Michael G. Tearney, dan James L Dodd, *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*, (America:South-Western College Publishing, 2000)



satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Berdasarkan pemaparan definisi teori sinyal di atas dapat disimpulkan bahwa teori sinyal lebih menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, dimana informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana efeknya terhadap pasar modal. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai sinyal baik untuk menilai perusahaan. Maka hipotesis kedua dapat dirumuskan sebagai berikut.

**H2: Kualitas Pelaporan Keuangan berpengaruh positif dengan Nilai Perusahaan**

## METODE PENELITIAN

### 1. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan-perusahaan yang ikut dalam riset *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) tahun 2011-2013 secara berturut-turut. Hasil riset IICG berupa pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Dari jumlah perusahaan yang secara berturut-turut ikut dalam riset IICG, hanya terdapat 12 perusahaan sebagai sampel dengan lama periode penelitian selama 3 tahun yaitu 2011-2013.

Dikarenakan jumlah perusahaan yang masuk dalam *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) selama tiga tahun berturut-turut jumlahnya kecil, maka teknik pengambilan sampel untuk penelitian ini menggunakan seluruh anggota populasinya atau biasa disebut *total sampling*. Penggunaan metode ini berlaku karena anggota populasi yang relatif kecil (mudah dijangkau). Seluruh proksi dalam variabel independen memiliki periode tahun (t) dan proksi untuk variabel dependen memiliki periode tahun (t+1).

## 2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Tabel 1  
Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
1	Tata Kelola Perusahaan (X1)	Skala pengukuran penerapan tata kelola perusahaan yang dilakukan oleh pihak independen yaitu IICG	Skor 55-69 (cukup terpercaya) Skor 70-84 (terpercaya) Skor 85-100 (sangat terpercaya)
2	Kualitas Pelaporan (X2)	Skor pegungkapan item laporan keuangan yang telah ditetapkan oleh otoritas pasar melalui media ceklis pengungkapan laporan keuangan	$n$ $SKOR = \frac{---}{-----}$ (k -N/A) $n = \text{item yang diungkapkan}$ $k = \text{keseluruhan item yg harus diungkapkan}$ N/A = item yang tidak digunakan
3	Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan yang dihitung dengan cara membandingkan harga pasar	Market Value of Share $PBV = \frac{-----}{-----}$

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
		perusahaan tersebut terhadap nilai bukunya. Brigham dan Houston (2001)	Book Value of Share

## 3. Teknik Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh antara variabel independen dalam hal ini adalah tata kelola perusahaan dan kualitas pelaporan keuangan terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan. pengujian pengaruh faktor-faktor yang dihipotesiskan terhadap nilai perusahaan menggunakan model regresi sebagai berikut:

$$FIRMVALUE_{jt} = \alpha_0 + \beta_1 CGPI_{jt} + \beta_2 DQ_{jt} + \beta_3 SIZE_{jt} + \beta_3 LEVERAGE_{jt} + \epsilon_{jt}$$

### Keterangan:

FIRMVAL <sub>jt</sub>	: Nilai Perusahaan
CGPI <sub>jt</sub>	: Indeks Tata Kelola Perusahaan
DQ <sub>jt</sub>	: Kualitas Pengungkapan Laporan Keuangan
SIZE <sub>jt</sub>	: Ukuran Perusahaan
LEVERAGE <sub>jt</sub>	: <i>Leverage</i>
$\alpha$	: Konstanta
$\beta$	: Koefisien Regresi
$\epsilon$	: <i>Error</i>

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Deskripsi Objek Penelitian

Populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan-perusahaan yang ikut dalam riset *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) tahun 2011-2013 secara berturut-turut. Perusahaan yang masuk dalam *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) selama tahun 2011-2013 sebanyak 19 perusahaan. Dari 19

perusahaan tersebut, hanya 12 perusahaan yang menyajikan data laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Oleh karena itu, sampel akhir penelitian ini sebanyak 12 perusahaan selama 3 tahun pengamatan sehingga terdapat 36 *firm-years*.

## HASIL PENELITIAN

### *Hasil Uji Asumsi Klasik*

**Tabel 2**  
Hasil Uji Asumsi Klasik

Normalitas		Multikolinieritas			Autokorelasi		Heterokedastisitas	
K-S Z	0,636		Tolerance	VIF	Test Value	-0,18170	CGPI	0,856
Asymp. Sig (2-tailed)	0,813	CGPI	0,476	2,100	Asymp. Sig (2-tailed)	0,866	DQ	0,974
		DQ	0,349	2,865			SIZE	0,685
		SIZE	0,296	3,382			LEV	0,648
		LEV	0,571	1,751				
<b>Memenuhi</b>		<b>Memenuhi</b>			<b>Memenuhi</b>		<b>Memenuhi</b>	

### *Hasil Pengujian Hipotesis*

#### a. Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sesuai dengan *output* SPSS model summary besarnya adjusted R<sup>2</sup> adalah 0,209. Hal ini berarti 20,9% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi variabel

independen indeks tata kelola perusahaan (CGPI) dan kualitas pengungkapan laporan keuangan (DQ). Disamping itu, *Standar Error of Estimate* (SEE) sebesar 1,06476, semakin kecil nilai

SEE menunjukkan model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

#### b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji ANOVA atau F test didapat nilai F hitung sebesar 3,305 dengan probabilitas 0,023. Hasil probabilitas

tersebut signifikan pada ( $\alpha = 5\%$ ). Oleh karenanya model regresi dapat digunakan untuk memprediksi FIRMVALUE atau dapat dikatakan bahwa CGPI, DQ, SIZE, dan LEVERAGE secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap FIRMVALUE dengan derajat kepercayaan 95%.

#### c. Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji statistik t dalam penelitian ini digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis. Berdasarkan hasil uji t dapat diketahui pengaruh secara parsial dari variabel-variabel indeks tata kelola perusahaan (CGPI) dan kualitas pengungkapan laporan keuangan (DQ) terhadap nilai perusahaan (FIRMVALUE). Berdasarkan hasil uji statistik t di atas, variabel independen untuk CGPI yang dimasukkan ke dalam model regresi signifikan pada ( $\alpha = 1\%$ ) dengan nilai signifikansi 0,003. Kemudian untuk variabel independen kualitas pengungkapan laporan keuangan (DQ) tidak signifikan signifikan baik pada ( $\alpha = 1\%$ ), ( $\alpha = 5\%$ ) maupun ( $\alpha = 10\%$ ), dikarenakan nilai signifikansinya lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditentukan. Di sini dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel nilai

perusahaan (FIRMVALUE) dapat dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan (CGPI).

## PEMBAHASAN

### *Pengujian Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*

Hipotesis pertama menyatakan bahwa tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan indeks tata kelola perusahaan (CGPI) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil statistik untuk analisis regresi berganda menunjukkan bahwa variabel independen untuk tata kelola perusahaan memiliki koefisien regresi dengan tanda positif sebesar 0,151. Hasil regresi tersebut memiliki makna bahwa pengaruh indeks tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah positif. Nilai t-hitung sebesar 3,283 lebih besar dibandingkan dengan nilai t-tabel yaitu 1,6955 ( $df = 31$ ), serta nilai signifikansi sebesar 0,003 lebih kecil dari tingkat signifikansi untuk ( $\alpha = 1\%$ ), ( $\alpha = 5\%$ ) maupun ( $\alpha = 10\%$ ). Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) diterima.

### *Pengujian Pengaruh Kualitas Pengungkapan Laporan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan*

Hipotesis kedua menyatakan bahwa kualitas pengungkapan laporan keuangan berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil statistik untuk analisis regresi berganda menunjukkan bahwa variabel independen untuk kualitas pengungkapan laporan keuangan memiliki koefisien regresi dengan tanda negatif sebesar -7,641 yang berarti bahwa pengaruh kualitas pengungkapan laporan keuangan terhadap nilai perusahaan adalah negatif. Namun demikian, nilai t-hitung sebesar -1,663 lebih rendah jika dibandingkan dengan nilai t-tabel yaitu 1,6955 (df = 31), serta nilai signifikansi sebesar 0,106 yang lebih besar dari tingkat signifikansi untuk ( $\alpha = 1\%$ ), ( $\alpha = 5\%$ ) maupun ( $\alpha = 10\%$ ). Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) ditolak.

#### ***Pengujian Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan***

Variabel kontrol pada penelitian ini yaitu variabel ukuran perusahaan dan *leverage* perusahaan. Variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang dilihat dari koefisien variabel SIZE yang bernilai positif dengan nilai 0,340 serta nilai signifikansi sebesar 0,495. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi ( $\alpha = 1\%$ ), ( $\alpha = 5\%$ ) maupun ( $\alpha = 10\%$ ). Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Siagian yang

menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil penelitian ini disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat digunakan sebagai indikator peningkatan nilai perusahaan. Bertambahnya aset suatu perusahaan belum dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dinilai tinggi oleh pemegang saham (investor).

Variabel kontrol lainnya adalah *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) atau rasio hutang terhadap ekuitasnya. *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki koefisien regresi dengan tanda negatif sebesar -0,087 yang berarti bahwa pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan adalah negatif. Dengan nilai t-hitung sebesar -1,535 lebih rendah jika dibandingkan dengan nilai t tabel yaitu 1,6955 (df = 31), serta nilai signifikansi sebesar 0,135 lebih besar dari tingkat signifikansi baik untuk ( $\alpha = 1\%$ ), ( $\alpha = 5\%$ ) maupun ( $\alpha = 10\%$ ).

#### **KESIMPULAN**

Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah hipotesis pertama yang menyatakan bahwa tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan

indeks tata kelola perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa indeks tata kelola perusahaan yang lebih besar cenderung harga sahamnya akan dinilai tinggi oleh pasar. Demikian sebaliknya, perusahaan dengan indeks tata kelola perusahaan yang lebih kecil cenderung sahamnya dinilai lebih rendah. Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa luasnya pengungkapan laporan keuangan suatu perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Dengan kata lain luasnya pengungkapan laporan keuangan yang didasarkan pada Peraturan OJK nomor VIII.G.7 pada perusahaan yang terdaftar pada *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) tidak menjadi faktor penentu yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sampel perusahaan yang digunakan hanya difokuskan untuk menyimpulkan hasil penelitian pada perusahaan yang ikut riset CGPI tahun 2011-2013 saja. Hal tersebut dikarenakan dalam penelitian ini menggunakan indeks tata kelola perusahaan yang dikeluarkan IICG dalam menilai penerapan tata kelola perusahaan di Indonesia. Disamping itu keterbatasan yang lain adalah pada koefisien determinasi penelitian yang

hanya sebesar 0,299 maka dapat diketahui bahwa kemampuan variabel independen yaitu tata kelola perusahaan dan kualitas pengungkapan laporan keuangan dalam menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan hanya sebesar 29,9%, sedangkan sisanya 71% adalah faktor-faktor lain yang belum dimasukkan dalam model penelitian ini. Namun koefisien determinasi sebesar 0,299 tersebut masih tergolong wajar dikarenakan data yang dilibatkan merupakan data sekunder.

Penelitian mengenai nilai perusahaan sangat menarik untuk terus dikaji dan diteliti kembali karena nilai perusahaan memiliki banyak pengukuran yang masih bisa digunakan sebagai proksinya dan diuji lebih lanjut. Adapun proksi lain yang dapat digunakan adalah *Return on Asset* (ROA). Disamping itu ceklis pengungkapan laporan keuangan yang digunakan juga dapat menggunakan standar dari lembaga lain seperti Delloite dan KPMG atau tetap menggunakan ceklis Bapepam namun difokuskan pada satu segmen pengungkapan. Penggunaan ceklis yang berbeda sebagai penentu skor kualitas pengungkapan diharapkan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, saran untuk penelitian selanjutnya adalah penggunaan proksi yang berbeda pada variabel

independen (tata kelola perusahaan, kualitas pengungkapan) dan variabel dependen (nilai perusahaan).

#### DAFTAR RUJUKAN

- Asbaugh, H., Collins, D. dan LaFond, R. 2004. "Corporate Governance and the Cost of Equity Capital." Madison: Working Paper, University of Iowa and University of Wisconsin
- Bauer, Rob., Nadja Gunster dan Roger Otten. 2003. "Empirical Evidence on Corporate Governance in Europe-The Effect on Stock Return, Firm Value and Performance". *Journal of Asset Management*, pp. 1-24
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Bahasa Indonesia. Jakarta: Erlangga
- Connelly, et al. 2011. "Signalling Theory: a Review and Assessment." *Journal of Management* Vol. 37 No. 1, [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com). Diakses tanggal 4 Januari 2015, dari
- Deegan, Craig. 2007. *Financial Accounting Theory 2<sup>nd</sup> edition*. Australia: Mc Graw-Hill Australia Pty Limited
- Fama, E.F. 1980. "Agency Problems and The Theory of The Firm." *Journal of Political Economy*, Vol. 88 No. 2, pp. 288-307, [www.emeraldinsight.com](http://www.emeraldinsight.com). Diakses tanggal 25 Januari 2015
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2002. *Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Jilid II; Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance*
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan Edisi 2007*. Salemba Empat: Jakarta
- Jensen, Michael C. dan Meckling, William H. 1976. "Theory of The Firm; Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership

- Structure." *Journal of Financial Economics* Vol. 3, pp. 305-360. Diakses tanggal 9 Desember 2015
- Kartikasari, Maulida Dwi. 2014. "Pengaruh Komite Audit Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan." *Tesis Tidak Dipublikasi*, Universitas Diponegoro
- Keown dan Arthur. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku 1*. Alih Bahasa Haryandini. Jakarta: Salemba Empat
- Klapper, L. dan Love, I. 2002. "Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets." *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 2818. World Bank, Washington, DC
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance*.
- Rezaee, Z. 2007. *Corporate Governance Post – Sarbanes Oxley*. Published by John. New Jersey: Wiley & Sons, Inc., Hobokens
- Siagian, Ferdinand., Sylvia V. Siregar, dan Yan Rahadian. 2013. "Corporate Governance, Reporting Quality, and Firm Value: Evidence From Indonesia." *Journal of Accounting in Emerging Economies*, Vol.3, pp 4-20, [www.emeraldinsight.com](http://www.emeraldinsight.com). Diakses tanggal 21 September 2014
- Spence, M. 2002. "Signalling in Retrospect and The Informational Structure of Markets." *Journal of Management*, Vol. 37. No.1, [www.google.com](http://www.google.com). Diakses tanggal 29 Mei 2015
- Wolk, Harry I., Michael G. Tearney, dan James L Dodd. 2000. *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. South-Western College Publishing