

Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Indeks Kompas 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)

Lina Latifah^{1*}, Rochiyati Murniningsih²

^{1,2}Manajemen/Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Magelang

*Email: linalatifah95@gmail.com

Abstrak

Keywords:

Current Ratio;
Return On Assets;
Return On Equity;
Debt to Asset
Ratio;
Performance
financial;
Corporate Value

The era of globalization makes the company required to have the ability to manage the company more effectively and efficiently. One of the management that must be considered is financial management. Financial performance is one indicator that shows the efficiency and effectiveness of an organization in achieving its objectives. A good financial performance can reflect a good corporate value too. when there is a separation between ownership and management it can lead to an agency conflict. This conflict arises because of differences in interests between the principal and the agent. For that needed a way to align it, one way of control that dalat done is by ownership of shares by the managerial. Management will strive to improve the performance and value of the company because by improving the performance and value of the company. This study aims to examine the effect of performance financial on companies who are incorporated in the Compass Index listed on the BEI period 2012 to 2016. Based on the collection of samples by using purposive sampling method obtained a sample of 23 companies. Hypothesis test is done by using multiple linear regression analysis. The results prove that the Current Ratio and Debt to Asset Ratio does not affect the value of the company. Return On Assets have positive and significant effect to company value. Return On Equity have positive and insignificant effect to company value. While Good Corporate Governance is able to moderate the relationship between Current Ratio with company value in the positive direction. Good Corporate Governance is able to moderate the relationship between Return On Assets with firm value and Debt to Asset Ratio with firm value toward negative. Good Corporate Governance does not moderate the relationship between Return On Equity and company value.

1. PENDAHULUAN

Era globalisasi membuat perusahaan dituntut untuk memiliki kemampuan untuk mengelola perusahaan secara efektif dan efisien. Salah satu pengelolaan yang harus diperhatikan ialah pengelolaan keuangan.

Kinerja keuangan dapat ditentukan melalui rasio keuangan yang dapat dihitung dengan *annual report* suatu perusahaan. Rasio keuangan dapat mencerminkan kondisi financial suatu perusahaan. Biasanya para investor melakukan peninjauan dengan melihat

rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi. Kinerja perusahaan baik maka return yang akan diperoleh investor juga tinggi, dan begitu pula sebaliknya.

Fenomena yang terjadi dalam Indeks Kompas 100 terkait kinerja keuangan perusahaan antara lain kinerja keuangan PT United Tractors Tbk (UNTR) yang meningkat pada periode 2016, hal ini merujuk pada data tentang laba bersih yang mencapai 5,104,477 naik 82,8% dibandingkan dengan periode 2015 yakni sebesar 2,792,439. Lain halnya dengan kinerja keuangan PT Intiland Development Tbk (DILD) mengalami penurunan sebesar 40,9% dari 419.044 menjadi 297.351. Fenomena ini menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan dapat mempertahankan kinerjanya. Untuk memperbaiki hal tersebut, salah satunya dengan mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio keuangan.

Beberapa penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan diantaranya dilakukan oleh [5] menyatakan bahwa CR memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan [2] menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh [1] menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh [5] menyatakan bahwa DAR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh [1] menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh [2] menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh [6] menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh [3] menyatakan bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak

konsisten hal ini menunjukkan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi variabel kinerja keuangan dengan nilai perusahaan salah satunya yaitu penerapan *Good Corporate Governance* (GCG).

Penelitian terdahulu tentang pengaruh GCG terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan yang dilakukan oleh [4] menyatakan bahwa kepemilikan manajerial sebagai proksi dari GCG mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dengan nilai perusahaan. Penelitian [1] menyatakan bahwa kepemilikan manajerial sebagai proksi dari GCG tidak terbukti mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Dari beberapa penelitian yang sudah dilakukan masih ada hasil yang inkonsisten, sehingga menyebabkan peneliti tertarik untuk meneliti kembali pengaruh kinerja keuangan dan GCG sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel yang memoderasi hubungan antara *Current Ratio* (CR), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. METODE

Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks Kompas 100 yang terdaftar di BEI.

Dipilihnya Perusahaan yang tergabung dalam indeks Kompas 100 karena; Merupakan saham unggulan dengan nilai yang banyak diburu dan diperhatikan investor, memiliki likuiditas yang tinggi, memiliki nilai kapitalisasi pasar yang besar, saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik, mewakili sekitar 70-80% dari total Rp 1.582 triliun nilai kapitalisasi pasar seluruh saham yang tercatat di BEI.

Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: Indeks Kompas 100 yang terdaftar di BEI periode 2012-2016, perusahaan yang tidak delisting dan baru bergabung selama periode 2012-2016 agar data penelitian berimbang, perusahaan yang menggunakan rupiah sebagai mata uang pelaporan, perusahaan yang memiliki data kepemilikan manajerial

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig(2-tailed) yaitu sebesar 0,000. Hal itu menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi secara normal atau tidak memenuhi asumsi klasik. Oleh karena itu maka dibutuhkan pengobatan normalitas dengan transformasi data. Setelah pengobatan, menunjukkan bahwa nilai monte Carlo Sig. (2-tailed) yaitu sebesar 0,167. Hasil tersebut diatas tingkat kepercayaan atau alpha 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi klasik.

3.2. Uji Multikolinearitas

Nilai VIF variabel CR, ROA, ROE, dan DAR memiliki nilai lebih dari 10 dan nilai tolerance variabel CR, ROA, ROE, dan DAR memiliki nilai kurang dari 0,10. Variabel CR memiliki nilai VIF sebesar 1,797 dan nilai tolerance sebesar 0,556. Variabel ROA memiliki nilai VIF sebesar 3,573 dan nilai tolerance sebesar

0,280. Variabel ROE memiliki nilai VIF sebesar 3,285 dan nilai tolerance sebesar 0,304. Variabel DAR memiliki nilai VIF sebesar 1,960 dan nilai tolerance sebesar 0,510. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa pada data tiap variabel independen tidak terjadi multikolinieritas.

3.3. Uji Autokorelasi

Tingkat signifikansi 5%, jumlah sampel (N) 96 dan jumlah variabel independen 4 ($k=4$) maka dapat diketahui bahwa nilai tabel dl (lower) 1,5821 dan du (upper) 1,7546. Pada tabel Hasil Analisis Uji Autokorelasi yang terdapat di lampiran 2, pada kolom Durbin-Watson menunjukkan nilai sebesar 1,433 yang lebih kecil dari dl (1,5821) yang berarti model regresi linier tersebut ada autokorelasi. Oleh karena itu maka dibutuhkan pengobatan dengan transformasi data. Setelah Pengobatan, didapatkan nilai Durbin-Watson sebesar 2,044. Nilai tersebut lebih besar dari dl (1,5821) dan lebih kecil dari 4-du (2,2454), maka disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

3.4. Uji Heterokedastisitas

Nilai probabilitas signifikansi pada variabel CR, ROA, ROE, dan DAR berada diatas tingkat kepercayaan 5%. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tersebut tidak mengandung adanya Heteroskedastisitas, yang artinya terjadi kesamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain.

3.5. Uji Signifikansi Keseluruhan dari Regresi Sample (Uji Statistik F)

Nilai F hitung sebesar 6,307 dengan probabilitas 0,000. Karena jauh lebih kecil dari 5%, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan atau secara bersama-sama CR, ROA, ROE, dan DAR secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

3.6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien korelasi Adjusted R Square sebesar 0,187. Hal ini berarti 18,7% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel CR, ROA, ROE, dan DAR. Sedangkan sisanya 81,3% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

3.7. Pengaruh Current Ratio (CR) terhadap nilai perusahaan

Interaksi antara CR mempunyai pengaruh negatif sebesar (-0,194) terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi yang didapat sebesar 0,180 yang menunjukkan jauh diatas 5%, yang berarti bahwa CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

CR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dapat diartikan bahwa nilai aset lancar dengan perbandingan hutang jangka pendek tidak memberikan pengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. CR yang tinggi disebabkan oleh kas perusahaan dan sekuritas jangka pendek yang tinggi dengan kewajiban jangka pendek yang rendah sehingga banyak aktiva yang menganggur. Hal itu menunjukkan bahwa perusahaan belum memanfaatkan likuiditasnya dengan baik, sehingga perusahaan belum optimal untuk menghasilkan laba dan berdampak pada menurunnya harga saham, sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.

3.8. Pengaruh Return On Assets (ROA) terhadap nilai perusahaan

Interaksi antara ROA mempunyai pengaruh positif sebesar 0,231 terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi yang didapat sebesar 0,033 yang menunjukkan berada dibawah 5%, yang berarti bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan.

Hasil yang positif dan signifikan menunjukkan bahwa semakin naik kinerja keuangan maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan sebaliknya semakin menurun kinerja keuangan, maka nilai perusahaanpun mengalami penurunan. Para investor melihat rasio keuangan, karena mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan return atas investasi yang akan mereka tanamkan, maka mereka melihat rasio profitabilitas. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Kinerja perusahaan yang meningkat akan turut meningkatkan nilai perusahaan.

Ketika kinerja keuangan semakin baik maka akan berpengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan artinya semakin tinggi kinerja keuangan yang diukur dengan ROA maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat keuntungan akan semakin besar. Oleh karena itu, ROA sebagai salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.9. Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap nilai perusahaan

Interaksi antara ROE mempunyai pengaruh positif sebesar 0,064 terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi yang didapat sebesar 0,532 yang menunjukkan berada diatas 5%, yang berarti bahwa ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian [1] menyatakan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang positif dan tidak signifikan menunjukkan bahwa para investor dalam membeli saham tidak mempertimbangkan besar kecilnya ROE, melainkan investor melihat kondisi investasi. Saat ROE meningkat dan tingkat pengembalian tinggi, namun iklim investasi kurang baik, maka investor akan mempertimbangkan kembali suatu investasi tersebut akan diambil atau diteruskan.

3.10. Pengaruh Debt to Assets Ratio (DAR) terhadap nilai perusahaan

Interaksi antara DAR dan nilai perusahaan mempunyai pengaruh negative sebesar (-0,391) terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi yang didapat sebesar 0,148 yang menunjukkan berada diatas 5%, yang berarti bahwa DAR berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian OgoMagai [3] yang menyatakan bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori struktur modal yang menyatakan bahwa dengan

penggunaan tingkat hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan sebagai akibat banyaknya tax benefit yang dapat disimpan oleh perusahaan. Peningkatan hutang yang tidak diimbangi dengan kenaikan profit akan menyebabkan harga saham turun dan nilai perusahaan akan ikut turun. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh DAR.

3.11. Pengaruh GCG sebagai variabel yang memoderasi hubungan CR terhadap nilai perusahaan

Interaksi CR dan GCG mempunyai koefisien parameter 0,555 dengan nilai signifikansi yang didapat sebesar 0,000 yang berada dibawah 5%, yang berarti bahwa GCG memoderasi hubungan antara CR dengan nilai perusahaan.

Hal ini berarti kepemilikan manajerial mampu memperkuat hubungan antara CR dengan nilai perusahaan, karena nilai koefisien yang diperoleh positif. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan adanya kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh direksi dan komisaris maka akan memperkuat hubungan antara CR. Semakin tinggi kepemilikan manajerial membuat pihak manajemen berusaha semaksimal mungkin untuk kepentingan pemegang saham. Hal ini disebabkan karena pihak manajemen yang juga pemegang saham yang akan memperoleh keuntungan bila perusahaan memperoleh laba. Sehingga laba perusahaan tersebut menaikkan nilai perusahaan.

3.12. Pengaruh GCG sebagai variabel yang memoderasi hubungan ROA terhadap nilai perusahaan

Dilihat dari hasil pengujian diketahui bahwa interaksi ROA dan GCG mempunyai koefisien parameter (-0,268) dengan nilai signifikansi yang didapat sebesar 0,002 yang berada dibawah 5%, yang berarti bahwa GCG memoderasi hubungan antara dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dalam memoderasi hubungan antara ROA terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Kepemilikan manajerial yang

tinggi, akan menurunkan profitabilitas yang pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan.

3.13. Pengaruh GCG sebagai variabel yang memoderasi hubungan ROE terhadap nilai perusahaan

Interaksi ROE dan GCG mempunyai koefisien parameter (-0,031) dengan nilai signifikansi yang didapat sebesar 0,568 yang berada diatas 5%, yang berarti bahwa GCG tidak memoderasi hubungan antara ROE dengan nilai perusahaan.

Hasil pengujian kepemilikan manajerial dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan diperoleh hasil negatif dan tidak signifikan. Hal ini dikarenakan oleh struktur kepemilikan saham manajerial oleh perusahaan di Indonesia yang masih terlalu kecil dan kepemilikan saham yang didominasi oleh keluarga. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa pasar tidak menggunakan informasi mengenai kepemilikan manajerial dalam melakukan penilaian atas investasi perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [1] yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memoderasi hubungan antara ROE dan nilai perusahaan.

3.14. Pengaruh GCG sebagai variabel yang memoderasi hubungan DAR terhadap nilai perusahaan

Interaksi DAR dan GCG mempunyai koefisien parameter (-0,521) dengan nilai signifikansi yang didapat sebesar 0,000 yang berada dibawah 5%, yang berarti bahwa GCG memoderasi hubungan antara DAR dengan nilai perusahaan.

Variabel interaksi DAR dan GCG memiliki hubungan terbalik. Dari hasil penelitian diketahui bahwa seiring kenaikan GCG, maka hubungan DAR dan nilai perusahaan akan menurun. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial yang tinggi maka akan bisa menurunkan nilai perusahaan. Kepemilikan saham manajerial yang tinggi akan berdampak pada kecenderungan manajer untuk bertindak demi kepentingannya sendiri, dikarenakan hak

voting dan *bargaining power* yang semakin tinggi yang dimiliki oleh manajerial dalam penentuan kebijakan sehingga mengakibatkan pemilik tidak mampu menjalankan mekanisme *control* dengan baik, hal ini akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan karena tidak terjadi ketidaksamaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham minoritas.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. CR dan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh CR dan DAR.
2. ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan teori dan pendapat Modigliani Miller bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earning power dari aset perusahaan.
3. ROE memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam nilai perusahaan tidak ditentukan oleh ROE
4. GCG memoderasi hubungan antara CR dengan nilai perusahaan secara positif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial dapat menjadikan mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan
5. GCG memoderasi hubungan antara ROA dan DAR dengan nilai perusahaan secara negatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial dapat menjadikan nilai perusahaan menurun.
6. GCG tidak memoderasi hubungan antara ROE dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian terjadi karena kepemilikan

manajerial masih cukup rendah sehingga belum dapat menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

REFERENSI

- [1] Chaidir. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi (JIMFE). Volume I, No. 2; Halaman 1-21.
- [2] Gamayuni, Rindu Rika. 2012. Relevansi Kinerja Keuangan, Kualitas Laba, Intangible Asset dengan Nilai Perusahaan. Trikonomika. Volume XI, No. 2; Halaman 119-136.
- [3] Ogolmagai, Natalia. 2013. Leverage Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Go Public di Indonesia. Jurnal EMBA. Volume I, No.3 Halaman 81-89.
- [4] Putra, I Komang Dedy Adnyana dan Ni Gusti Putu Wirawati. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Hubungan Antara Kinerja dengan Nilai Perusahaan. E-Jurnal Akuntansi. Volume III, No. 3; Halaman 639-651.
- [5] Rompas, Gisella Prisilia. 2013. Likuiditas Solvabilitas dan Rentabilitas terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal EMBA. Volume I, No. 3; Halaman 252-262.
- [6] Wijaya, Anthony dan Nanik Linawati. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal FINESTA. Volume 3, No. 1; Halaman 46-5