

## Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kualitas Laporan Tahunan terhadap Nilai Perusahaan

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2017)

Inovesia Munthe, Aditya Septiani<sup>1</sup>

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jalan Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50275, Phone +62 24 76486851

### ABSTRACT

*The purpose of this paper is to investigate whether the corporate governance practices and the quality of financial reporting are associated with the firm value for manufacture firms in Indonesia. Characteristics of the corporate governance and the quality of financial reporting as an independent variable. Firm value as a dependent variable was measured by using market to book value ratio (PBV). And size, leverage and growth of firms as the control variables. The sample in this research is manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange during period 2016-2017. The sampling method in this research is purposive sampling. This research hypothesis were there are positive associations between firm value and corporate governance practices and reporting quality. The corporate governance was measured by Corporate Governance Index (CGI) which the regulations was issued by Otoritas Jasa Keuangan (OJK) with regulations number 32/SEOJK.04/2015. Second, the reporting quality was measured by Reporting Quality Index (RQI) which the regulations was issued by Otoritas Jasa Keuangan (OJK) with regulations number KEP-431/BL/2012. To examines the associations, the analysis technique is by using Ordinary Least Square (OLS) regressions for firm value on the two indices. The final findings of this research are the paper finds positive associations between corporate governance and firm value. These findings suggest that firms that implement better corporate governance have higher values. Contrary with the second hypothesis, the paper finds negative associations between reporting quality and firm value. These findings indicate that firms with lower value tend to disclose more information that is consistent with OJK than firms with higher value.*

**Keywords:** *Corporate Governance, Disclosure, Financial Reporting, Firm Value*

### PENDAHULUAN

Studi ini menganalisis tentang hubungan pengaruh tata kelola perusahaan dan kualitas laporan tahunan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Secara khusus menganalisis hubungan antara *Corporate Governance Index (CGI)* perusahaan dengan nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value (PBV)*. Dan juga menganalisis hubungan antara *Reporting Quality Index (RQI)* dengan nilai perusahaan.

Pada bulan Mei tahun 2015, perusahaan Toshiba diduga melakukan penggelembungan laba perusahaan. Kasus ini terbongkar dikarenakan pengauditan oleh pihak ketiga yang melakukan investigasi internal terhadap keuangan perusahaan Toshiba. Berdasarkan informasi yang didapat oleh auditor tersebut, dapat diketahui bahwa manajemen perusahaan menetapkan target laba yang tidak realistis sehingga saat target tersebut tidak tercapai, pemimpin divisi terpaksa memanipulasi data laporan keuangan.

Setelah berbagai investigasi dilakukan secara menyeluruh, dapat diketahui bahwa Toshiba telah mengalami kesulitan dalam mencapai target keuntungan bisnis sejak tahun 2008 di mana pada saat itu tengah terjadi krisis global. Krisis tersebut juga melanda usaha Toshiba hingga akhirnya Toshiba melakukan suatu kebohongan melalui *accounting fraud* senilai US\$1.22 milyar dolar Amerika. Tindakan ini dilakukan dengan berbagai upaya sehingga menghasilkan laba yang tidak sesuai dengan realita.

---

<sup>1</sup> *Corresponding author*

Dalam organisasi kinerja perusahaan, Toshiba memiliki budaya perusahaan yang menuntut kepatuhan berlebihan terhadap atasan dan hal ini merupakan faktor penting penyebab terjadinya praktek manipulasi dalam laporan keuangan. Selain itu hasil investigasi juga menunjukkan bahwa terdapat masalah internal sehingga Toshiba tidak dapat mencegah tanda-tanda yang merugikan perusahaan. Meskipun pimpinan manajemen Toshiba telah berupaya keras untuk memulihkan kondisi perusahaannya, namun hingga awal 2017 Toshiba masih dalam proses pemulihan dari dampak buruk skandal di tahun 2015. Dimana pada tahun 2015 nama perusahaan Toshiba dikeluarkan atau tidak lagi terdaftar di indeks saham dan perusahaan juga mengalami penurunan penjualan yang sangat signifikan yakni kerugian sebesar US\$8 milyar dolar Amerika.

Kejadian tersebut diatas tidak akan terjadi dan akibat buruk bisa dihindari jika terdapat keterbukaan yang lebih transparan akan laporan keuangan. Karena ketidakjujuran perusahaan kepada publik akan posisi keuangan mereka menyebabkan hasil yang buruk dan hilangnya kepercayaan publik akan perusahaan tersebut. Perusahaan Toshiba juga masih belum menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Jika dinilai dari kerangka kerja tata kelola dari perusahaan di Indonesia yang mempunyai prinsip-prinsip seperti akuntabilitas, responsibilitas, transparansi, independensi, serta kewajaran dan kesetaraan (KNKG, 2006). Perusahaan Toshiba tidak melaksanakan prinsip akuntabilitas, responsibilitas dan juga yang paling utama yakni transparansi atas laporan keuangan.

Pendorong utama dari tata kelola perusahaan yaitu konsep agensi. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa masalah agensi terbentuk ketika satu individu atau lebih yakni pihak prinsipal (*principal*) mempekerjakan individu lain yakni agen (*agent*). Pihak prinsipal akan menyediakan suatu jasa dan melimpahkan wewenang kekuasaan mereka kepada agen yang bertugas dalam pengambilan suatu keputusan atas nama *principal* tersebut. Perusahaan diawasi oleh Direktur perusahaan yang biasanya ditunjuk oleh para pemegang saham. Direktur bertugas dalam pembuatan atau perumusan strategi perusahaan yang tujuannya untuk mencapai misi atau tujuan perusahaan yang telah ditetapkan dan untuk mencapai ekspektasi pasar. Direktur memiliki jabatan sebagai atasan manajer sedangkan manajer menjalankan perusahaan melalui para pekerja atau staf perusahaan.

Seluruh aktivitas bisnis perusahaan kemudian akan dicatat dalam sistem akuntansi kemudian Direktur harus melaporkan hasil pencapaian perusahaan tersebut kepada pemegang saham lewat laporan keuangan tahunan dengan mencantumkan catatan atau rekening akhir. Setelah itu, pemegang saham akan memeriksa tingkat pencapaian perusahaan secara menyeluruh terhadap hasil keuangan setiap tahunnya dan pemegang saham juga memastikan apakah investasi mereka masih utuh atau tidak.

Pemisahan tugas antara pihak kepemilikan atau pemegang saham dan pihak yang mengontrol perusahaan atau manajemen dapat menimbulkan masalah perwakilan di perusahaan. Sebagai akibatnya, manajer kadang mengambil keputusan dan tindakan yang tidak memihak kepada kepentingan investor atau pemegang saham. Pemegang saham biasanya menyebar dan tidak berada dalam satu tempat sehingga mereka tidak mampu mengontrol, mengawasi dan meninjau kinerja manajer secara langsung. Dengan hal tersebut, performa perusahaan bisa terancam kapan saja karena manajer perusahaan lebih mementingkan kepentingannya sendiri. Ketidakseimbangan informasi yang diperoleh oleh pemegang saham ini kemudian dapat menyebabkan kesulitan dalam membuat keputusan mereka.

Penerapan tata kelola perusahaan dapat mengurangi masalah perwakilan atau agensi yang tersebut diatas. Karena adapun tujuan tata kelola perusahaan yaitu untuk memastikan bahwa manajer dapat mengambil tindakan dan menarik keputusan atas demi kepentingan pemegang saham perusahaan. Perusahaan dan segenap dewan perusahaan mempunyai tanggungjawab terhadap pemegang saham dengan cara memenuhi kebutuhan pemegang saham yang sudah menyediakan dana. Manajer perusahaan juga harus meninjau kembali keputusan perusahaan dan dapat meyakinkan bahwa keputusan tersebut dibentuk demi kepentingan pemilik. Selain itu, dengan adanya peninjauan akan membuat manajer mengambil keputusan yang lebih adil, efektif dan efisien yang diharapkan mampu mengurangi ketidakseimbangan informasi di antara manajer dan pemegang saham.

Mekanisme kualitas laporan keuangan digunakan pihak prinsipal dalam menilai pertanggungjawaban pihak agen menjalankan tugasnya. Pihak prinsipal menggunakan laporan keuangan sebagai sarana dalam memperoleh sumber pengetahuan mengenai informasi perusahaan. Seperti petunjuk strategi, pengaruh risiko, daya inovasi, kualitas manajerial, pengalaman dan integritas (Eccles, *et al.*, 2001). Kegunaan langsung dari kualitas laporan keuangan yakni untuk meminimalisir masalah

agensi yang sudah dijelaskan tersebut diatas. Dengan adanya informasi laporan keuangan, akan memudahkan pihak prinsipal dalam pengambilan keputusan serta memberi penilaian terhadap kinerja perusahaan.

Adapun kualitas laporan keuangan dapat dilihat dari seberapa banyak pengungkapan laporan keuangan yang dilakukan perusahaan. Dengan adanya masalah agensi yang menyatakan bahwa manajer tidak mengambil keputusan atau bekerja demi kebutuhan pemegang saham, pengungkapan laporan keuangan dapat mengurangi perbedaan perolehan informasi oleh pemegang saham dan manajemen. Dengan pengungkapan yang lebih baik dapat membantu Dewan Direksi menjalankan fungsi pengawasannya dan Dewan Komisaris dapat menjalankan tugasnya dengan lebih efektif.

### **KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

Fokus pembahasan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh antara tata kelola perusahaan dan kualitas laporan terhadap nilai perusahaan dalam pengujian akan teori masalah agensi. Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan *Price to Book Value* sebagai ukurannya dan variabel independennya yaitu tata kelola perusahaan atau *corporate governance* yang diukur dengan *Corporate Governance Index* atau CGI dan kualitas laporan atau *reporting quality* yang diukur dengan *Reporting Quality Index* atau RQI. Penelitian ini juga menggunakan tiga variabel kontrol yaitu: ukuran perusahaan (*size*), *leverage* dan pertumbuhan perusahaan (*growth*).

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa masalah agensi terbentuk ketika satu individu atau lebih yakni pihak prinsipal (*principal*) mempekerjakan individu lain yakni agen (*agent*). Pihak prinsipal akan menyediakan suatu jasa dan melimpahkan wewenang kekuasaan mereka kepada agen yang bertugas dalam pengambilan suatu keputusan atas nama *principal* tersebut. Agen sebagai pihak yang bekerja dalam pengelolaan perusahaan lebih cenderung memiliki informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan seperti kapasitas perusahaan, kondisi lingkungan operasi kerja serta informasi perusahaan secara menyeluruh. Disatu sisi, *principal* cenderung tidak mempunyai informasi memadai tentang kinerja pihak agen dalam mengelola perusahaan. Masalah inilah yang menyebabkan adanya ketidaksinkronan informasi atau informasi yang berat sebelah antara pihak prinsipal dan pihak agen.

Pemisahan tugas dan tanggung jawab antara pemilik dan pengontrol perusahaan akan menciptakan masalah agensi. Manajer yang bersangkutan secara langsung dalam operasional perusahaan sehari-hari memiliki informasi yang lebih unggul dibandingkan dengan pemegang saham yang letaknya biasanya tersebar. Asimetri informasi ini akan memunculkan masalah dimana keputusan yang diambil manajer tidak sesuai dan tidak sama dengan keputusan pemegang saham. Akan terdapat juga potensi masalah moral hazard yang mana manajer akan tertarik terhadap biaya atau dana yang diberikan oleh pemegang saham. Karena terjadinya ketidakseimbangan penerimaan informasi ini, para investor tidak dapat mengawasi performa pekerjaan manajer secara akurat dan efisien.

Tata kelola perusahaan menyediakan berbagai macam mekanisme yang dimaksudkan dapat mengurangi resiko agensi akibat dari asimetri informasi (Asbaugh *et al*, 2004). Mekanisme ini menyatakan bahwa *corporate governance* memiliki hak untuk mengawasi dan mengontrol keputusan manajer agar lebih memihak kepada kepentingan pemegang saham.

Beberapa hasil studi yang mendukung pernyataan bahwa *corporate governance* atau tata kelola perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut. Durnev dan Kim (2005) menyatakan bahwa emiten dengan tata pengelolaan dan pengungkapan keuangan yang lebih tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan yang tinggi juga di perspektif pasar modal. Asbaugh *et al*, (2004) menemukan hasil yang menyatakan emiten yang mempunyai pembiayaan rendah pada ekuitasnya akan menaikkan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Gompers *et al*. (2003) menemukan hasil bahwa tata kelola perusahaan atau *corporate governance* memiliki hubungan yang sangat besar dengan laba saham disepanjang tahun 1990-an.

Hasil studi oleh Milton (2002) menyatakan bahwa tata kelola perusahaan atau *corporate governance* memiliki pengaruh yang positif terhadap performa perusahaan selama krisis di Asia di 5 negara berbeda di Asia Tenggara. Klapper dan Love (2002) menggunakan data analisis *corporate governance* di 14 perusahaan yang berbeda dan mereka menemukan bukti bahwa *corporate governance* tersebut memiliki hubungan yang positif terhadap operasi perusahaan dan pasar saham.

Berdasarkan uraian di atas menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan atau *corporate governance* memberikan keuntungan atau manfaat kepada pemegang saham. Tata kelola perusahaan ini juga dapat meningkatkan kualitas dan independensi dari Dewan Direksi dan Dewan Komisaris yang tugasnya mengontrol dan mengawasi para manajer. Pada akhirnya, manajer dapat lebih terfokus pada peningkatan nilai perusahaan, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1. Tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Disisi lain, ketika perusahaan ingin menghindari masalah agensi dan asimetri perusahaan maka perusahaan harus memperhatikan juga kualitas laporan (*Reporting Quality*) perusahaan. Dengan adanya pengungkapan (*disclosure*) atas laporan keuangan maka pemegang saham akan lebih terbantu dalam mencari dan mendapatkan informasi keuangan perusahaan. Beberapa hasil studi yang menguji manfaat dari pengungkapan (*disclosure*) yakni sebagai berikut.

Botosan (1997) yang menemukan hasil bahwa pengungkapan yang baik adalah pengungkapan yang dikaitkan dengan biaya rendah dari modal ekuitas bagi perusahaan yang menarik analisis rendah. Lambert *et al.* (2007) menyatakan bahwa secara teori kualitas informasi berpengaruh langsung terhadap biaya modal perusahaan dan dengan meningkatkan kualitas informasi juga mampu mengurangi resiko perbedaan yang rancu. Hal ini dikarenakan pengungkapan dapat membantu mengurangi masalah agensi, mengurangi resiko investasi dan mengurangi biaya modal. Sehingga dapat diperkirakan bahwa perusahaan dengan pengungkapan atau *disclosure* yang tinggi akan mendapatkan nilai perusahaan yang lebih tinggi juga . Maka hipotesis yang di ajukan adalah:

H2. Kualitas laporan tahunan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang diukur dalam skala numerik. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang telah disediakan untuk publik oleh Lembaga pengumpul data. Data sekunder dalam penelitian dalam bentuk *Financial Report* atau Laporan Keuangan serta *Annual Report* atau laporan tahunan dari perusahaan Emiten yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun periode 2016 hingga tahun 2017.

Teknik *sampling* yang dipakai dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*, artinya sampel penelitian diputuskan berdasarkan pertimbangan. Kriteria pengambilan sampel yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2017 dan mempublikasikan laporan keuangan dan *annual report* dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2017. Sampel perusahaan juga harus memenuhi data *Reporting Quality Index* dan data *Corporate Governance Index*. Perusahaan dengan *negative book value data* serta perusahaan yang datanya *outliers* tidak dimasukkan dalam sampel penelitian.

Tabel I.  
Objek penelitian

KETERANGAN	TAHUN	
	2016	2017
<b>Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)</b>	144	144
<b>Perusahaan manufaktur yang memiliki data indeks kualitas laporan</b>	131	133
<b>Perusahaan manufaktur yang memiliki data indeks tata kelola</b>	131	133
<b>Perusahaan yang memiliki data keduanya</b>	131	133
<b>Perusahaan dengan mata uang dollar</b>	(26)	(26)
<b>Perusahaan dengan data keuangan yang tidak lengkap</b>	(5)	(7)
<b>Perusahaan dengan nilai buku ekuitas yang negatif</b>	(8)	(8)
<b>Perusahaan dengan data outlier</b>	(4)	(4)
<b>Total sampel</b>	88	88

### Metode Analisis

Hipotesis pertama memprediksi bahwa tata kelola perusahaan memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Dan hipotesis kedua memprediksi bahwa kualitas laporan tahunan memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Untuk menghitung nilai perusahaan, penelitian ini menggunakan rasio harga pasar terhadap *price book value* (PBV) atau nilai buku, dengan meregresi PBV terhadap skor CGI dan skor RQI bersamaan dengan mengontrol beberapa variabel yang mungkin dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Miller (2005) rasio PBV merupakan cara mengukur nilai perusahaan yang paling sesuai dan tepat. Semakin tinggi rasio PBV maka pasar biasanya menandakan bahwa perusahaan tersebut dapat atau memiliki kemampuan dalam memberi keuntungan ekonomi yang lebih tinggi. Adapun rasio PBV dalam penelitian ini dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Dalam rangka mendorong perusahaan untuk mempraktikkan tata kelola perusahaan yang baik, maka hal-hal yang berkaitan dengan praktik tata kelola perusahaan diatur melalui peraturan perundang-undangan. Misalnya, praktik tata kelola perusahaan yang baik di Emiten dan Perusahaan Publik, implementasinya dilandaskan pada peraturan-peraturan yang diterbitkan oleh OJK. Pedoman CGI dalam penelitian ini diambil berdasarkan pedoman tata kelola perusahaan yang dikeluarkan pada Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 32/SEOJK.04/2015. *Checklist* ini terdiri dari 5 bagian pokok utama, 8 prinsip dan 25 item kepatuhan.

Untuk *Reporting Quality Index* (RQI), penelitian ini mengikuti sistem kewajiban pelaporan yang terdapat di OJK. Dimana OJK mengeluarkan keputusan OJK Nomor KEP-431/BL/2012 yang berisi tentang Penyampaian Laporan Wajib Tahunan Perusahaan Emiten atau Publik. Penelitian ini menggunakan *checklist* kewajiban penyampaian laporan keuangan. Berdasarkan peraturan tersebut, terdapat 10 pokok *checklist* dengan 157 item *checklist*. Sehingga hal tersebut sudah cukup mewakili secara komprehensif sebagai pedoman kualitas laporan keuangan.

Ada tiga kemungkinan jawaban untuk menjawab setiap pertanyaan di 157 item *checklist* tersebut yaitu terungkap (*disclosed*), tidak terungkap (*not disclosed*) dan tidak dapat dipakai (*Not Applicable, N/A*). Skor ratio yang didapat merupakan perhitungan dari total jumlah item yang terungkap dibagi dengan seluruh jumlah item dikurangi item yang tidak dapat dipakai, seperti rumus berikut ini:

$$RQI \text{ Score} = \frac{\text{disclosed}}{(\text{items} - N/A)}$$

Misalnya sebagai contoh, jika suatu perusahaan mengungkapkan item nya sebesar 100 item dan tidak mengungkapkan 20 item dari total 157 item secara keseluruhan, maka skor RQI nya adalah  $100/(157-20) = 0,729$ . Ini berarti perusahaan tidak mengungkapkan item sebesar 37 item dan mengurasi poin pengungkapan sebesar 0,271 poin.

Penelitian ini menggunakan beberapa variabel kontrol yang dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan yakni *size*, *growth* dan *leverage*. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma natural dari keseluruhan total aset yang dimiliki perusahaan (Richardson 2013). Pengukuran ukuran perusahaan atau *firm size*, dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \text{Ln Total Aset}$$

*Leverage* menurut Lanis dan Richardson (2013) diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Lev} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Penelitian ini mengukur tingkat pertumbuhan perusahaan dengan rata-rata pertumbuhan penjualan selama tiga tahun terakhir. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$GROWTH = \left( \frac{\text{Nilai Akhir}}{\text{Nilai Awal}} \right)^{\frac{1}{t}} -$$

### Model Estimasi

Model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah :

$$\text{FIRMVAL}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{CGI}_{it} + \alpha_2 \text{RQI}_{it} + \alpha_3 \text{SIZE}_{it} + \alpha_4 \text{GROWTH}_{it} + \alpha_5 \text{LEV}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

FIRMVAL	: Total <i>Price Book Value (PBV)</i> Ratio
CGI	: Total skor <i>Weighted Coperate Governance Index</i>
RQI	: Total skor <i>Reporting Quality Index</i>
SIZE	: Total Log Total Aset
LEV	: Rasio Solvabilitas ( <i>Debt to Equity Ratio</i> )
GROWTH	: Rata-rata pertumbuhan penjualan selama tiga tahun terakhir
$\varepsilon_{it}$	: Error
$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4, \alpha_5$	: Koefisien variabel
$\alpha_0$	: konstanta

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data *Ordinary Least Square (OLS)*. Analisis regresi OLS digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan menggunakan metode OLS, harus melewati tiga pengujian terlebih dahulu yaitu uji normalitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bagian ini akan membahas hasil dari studi empiris yang dilakukan dan argumentasi hasilnya.

#### Uji Statistik Deskriptif

Pertama, pembahasan dari hasil uji statistik deskriptif. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* atau kemencengan distribusi, (Ghozali, Imam, 2013). Untuk memberikan gambaran analisis deskriptif, berikut ini hasil analisis dimana variabel dependennya adalah nilai perusahaan dengan perhitungan PBV, CGI dan RQI sebagai variabel independennya. Kedua variabel tersebut di kontrol oleh *size*, *leverage* dan *growth* perusahaan.

Tabel II  
Statistik Deskriptif

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.
PBV	17	.119	161.283	15.754	23.906
CGI	17	7.0	25.0	18.665	4.453
RQI	17	.601	.993	.890	.074
SIZE	17	25.640	32.112	28.315	1.448
LEV	17	.098	.917	.424	.188
GROWTH	17	.483	4.537	.988	1.211
Valid N (listwise)	17 6				

Tabel II menunjukkan jumlah sampel (N) ada 176 perusahaan dan dari 176 perusahaan ini, variabel dependen yang diukur dengan price book value (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0.119, nilai maksimal sebesar 161.283, dengan nilai standar deviasi yang relatif besar yaitu sebesar 23.906 serta nilai rata-rata sebesar 15.754. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan PBV perusahaan sampel sangat bervariasi.

Variabel independen seperti CGI memiliki nilai minimal sebesar 7.0, nilai maksimal sebesar 25.0, dengan nilai rata-rata sebesar 18.665 dan standar deviasi sebesar 4.453. Hal ini menunjukkan bahwa data observasi sangat bervariasi. Variabel independen RQI memiliki nilai minimal sebesar 0.601, nilai maksimal sebesar 0.993, dengan standar rata-rata sebesar 0.890 dan nilai standar deviasi yang variasinya relatif kecil yaitu 0.074. Variabel kontrol seperti SIZE memiliki nilai minimal 25.640, nilai maksimal sebesar 32.112, nilai rata-rata data observasi terhadap SIZE adalah 28.315 dan nilai standar deviasi dengan variasi yang relatif besar yaitu 1.448. Variabel kontrol LEVERAGE memiliki nilai minimal sebesar 0.098, nilai maksimal sebesar 0.917, nilai rata-rata nya sebesar 0.424 dan dengan standar deviasi sebesar 0.188. Variabel kontrol GROWTH memiliki nilai minimal sebesar 0.483, dengan nilai maksimal sebesar 4.537, nilai rata-rata sebesar 0.988 dan dengan standar deviasi sebesar 1.211.

### Uji Model Regresi

Kemudian, dilanjutkan dengan analisis uji model regresi. Hasil *output* perhitungan regresi yang diperoleh dapat dilihat dari tabel III. Dari tabel III, persamaan regresi yang diperoleh dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

$$FIRMVAL_{it} = 14.947 + 0.588 CGI_{it} - 2.240 RQI_{it} - 4.571 SIZE_{it} + 0.176 LEVERAGE_{it} - 0.006 GROWTH_{it} + \epsilon_{it}$$

Hasil persamaan regresi tersebut menunjukkan bahwa variabel CGI dan LEVERAGE memiliki koefisien ke arah yang positif. Sedangkan RQI, SIZE dan GROWTH memiliki koefisien yang ke arah negatif.

Tabel III  
Rekapitulasi Uji Model Regresi dan Hasil Uji statistik t  
Uji Statistik t

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficient	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	14.947	3.897		3.835	.000
CGI	.588	.255	.209	2.306	.022
RQI	-2.240	.715	-.260	-3.134	.002
SIZE	-4.571	1.225	-.305	-3.733	.000
LEVERAGE	.176	.108	.118	1.632	.105
GROWTH	-.006	.042	-.011	-.145	.885

**a. Dependent Variable: PBV**

Hasil output SPSS untuk uji statistik t dalam pengujian seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dapat menjelaskan variabel dependen dan juga untuk melihat arah pengaruhnya.

Pengujian pengaruh variabel tata kelola perusahaan (CGI) terhadap nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai koefisien 0.588 dengan nilai t-hitung sebesar 2.306. Dengan nilai t-tabel nya sebesar 1.65371 dan tingkat signifikansi 5% artinya nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel ( $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ ) dan signifikan. Dan jika dilihat berdasarkan nilai *p-value* yang sebesar 0.022 ( $p < 0.05$ ) berarti ada pengaruh yang signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tata kelola perusahaan (CGI) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (*firm value*).

Pengujian pengaruh variabel kualitas laporan keuangan terhadap nilai perusahaan memiliki nilai koefisien -2.240, dengan nilai t-hitung -3.134. Dengan nilai t-tabel sebesar 2.34810 dan dengan tingkat signifikansi 0.01 artinya nilai t-hitung lebih kecil dari pada t-tabel ( $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ ) yang artinya tidak ada pengaruh signifikan. Namun jika dilihat dari nilai *p-value* yang sebesar 0.002 (dimana  $p\text{-value} < 0.01$ ), hal ini menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel namun hubungan tersebut adalah hubungan negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari tabel III dapat diketahui bahwa **hipotesis 1** yang menyatakan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*firm value*). Adapun hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat kepercayaan 95%.

Apabila hasil uji statistik ini dikaitkan dengan teori, maka hasil ini relevan dengan teori agensi dan teori asimetri yang menyatakan bahwa kesinkronan informasi yang didapat oleh manajemen (*agent*) dan pihak luar perusahaan (*principal*) dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata publik. Manajemen perusahaan yang mempunyai lebih banyak informasi tentang perusahaan dibanding dengan pihak luar (pemegang saham), seharusnya mengungkapkan semua informasi perusahaan tersebut. Agar pihak prinsipal dapat menggunakan informasi tersebut untuk menilai kinerja pihak agen (manajemen). Ketika adanya ketidak seimbangan informasi yang didapat oleh kedua belah pihak maka hal ini akan menyulitkan perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk mengelola kekayaan

perusahaan. Oleh karena itu kepatuhan terhadap prinsip tata laporan keuangan yang diungkapkan kepada publik sangatlah penting.

Dengan adanya tata kelola perusahaan sebagai struktur yang mengatur pola pemisahan tugas dan tanggungjawab antara agen dan prinsipal, maka masalah keagenan dan asimetri informasi dapat di minimalisir. Semakin terbuka dan patuh perusahaan terhadap prinsip tata kelola perusahaan maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan.

**Hipotesis 2** yang menyatakan bahwa pengungkapan kualitas laporan tahunan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis pada table IV menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan signifikan pada tingkat kepercayaan 99%.

Apabila dikaitkan dengan teori, maka hasil tidak relevan dengan teori agensi. Berdasarkan teori agensi semakin tinggi skor pengungkapan kualitas laporan keuangan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Berdasarkan hasil regresi yang diperoleh dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan laporan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya perusahaan yang mempunyai nilai skor pengungkapan laporan keuangan yang tinggi lebih cenderung dimiliki oleh perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang rendah (*price book value* yang rendah). Hal ini tidak mendukung hipotesis 2 penelitian yang menyatakan bahwa kedua variabel memiliki pengaruh yang positif.

Sehingga hipotesis 2 ditolak, namun didukung oleh Bokpin et al. (2014) yang menyatakan bahwa disclosure tidak berhubungan dengan Nilai Perusahaan (*firm value*). Bushman dan Landsman (2010) dalam Chen et al. (2014) menunjukkan bahwa regulasi pengungkapan perusahaan dalam satu pengukuran saja tidak akan mungkin cocok untuk semua perusahaan, mengingat bahwa perusahaan memiliki konteks dan spesifikasi perusahaan yang berbeda-beda. Salah satu faktor terkait konteks perusahaan yang dapat mempengaruhi pengungkapan perusahaan adalah *commercial sensitivity* yakni informasi yang dilindungi dalam *Non Disclosure Agreement (NDA)*, yang jika diungkapkan akan mengubah persepsi pemasok atas pemasaran produk. Informasi seperti informasi rahasia pasar, margin laba ataupun inovasi baru, yang seringkali dijadikan alasan oleh perusahaan dalam menolak permintaan terhadap peningkatan *financial disclosure* (Walker, 1988 dalam Chen et al., 2014). Menurut Lobo dan Zhou (2001) korelasi yang rendah mengindikasikan bahwa hanya sedikit informasi terkait nilai perusahaan yang ditangkap dengan pengungkapan pendapatan wajib, sehingga terdapat asimetri informasi yang tinggi. Dimana menunjukkan pengungkapan minimal sesuai dengan peraturan OJK saja tidaklah cukup untuk membuat investor percaya pada perusahaan tersebut.

Alasan lain yang mendukung hal ini dapat terjadi adalah perusahaan dengan nilai PBV yang rendah cenderung mengungkapkan informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang nilai PBV nya tinggi. Artinya perusahaan yang mempunyai nilai yang rendah cenderung mencoba meningkatkan nilai perusahaan mereka dengan mengungkapkan informasi laporan keuangan yang dikeluarkan oleh OJK. Hal ini dilakukan untuk memberi kesan yang baik terhadap perusahaan dan juga untuk mempengaruhi atau merubah tanggapan dan persepsi pasar terhadap perusahaan tersebut.

Oleh karena alasan tersebut, kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, pengungkapan kualitas laporan keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

## KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menguji hubungan antara tata kelola perusahaan dan kualitas laporan keuangan dengan nilai perusahaan. Para peneliti terdahulu mengungkapkan bahwa tata kelola perusahaan berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Para peneliti terdahulu juga menyatakan bahwa pengungkapan laporan keuangan berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis OLS. Kesimpulan yang dapat disimpulkan menurut penelitian ini adalah Hipotesis 1 diterima, yaitu tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepatuhan terhadap item *score compliance* terhadap prinsip tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan Hipotesis 2 dalam penelitian ini ditolak. Dimana Hipotesis 2 menyatakan bahwa kualitas laporan tahunan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jumlah pengungkapan laporan keuangan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin

besar pengungkapan laporan keuangan belum tentu menaikkan nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian menemukan adanya pengaruh negatif antara kualitas laporan keuangan dan nilai perusahaan.

## REFERENSI

- Cadbury, Sir Adrian. 2002. *“Corporate Governance and Chairmanship”*. England: Oxford University Press.
- Fama, E.F. dan Jensen, M.C. 1983. *“Separation of Ownership and Control”*. *Journal of Law and Economics*, Vol.26 No.2, pp. 301-326
- Fanani, Z. (2009). Kualitas Pelaporan Keuangan: Berbagai Faktor Penentu dan Konsekuensi Ekonomi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol.6, No.1, hal. 20-45.
- Ghozali, Imam. 2013. *“Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21”*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haryono, A., & Jusup. (2010). *Dasar-Dasar Akuntansi Jilid 1* (6 ed.). Yogyakarta: Penerbit STIEI YKPN.
- Hendriksen, Eldon S, dan Van Breda, Michael F . 2001. *Teori Akuntansi*, Edisi 5
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2009). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan 16*. Jakarta: Salemba Empat.
- Iswara, P.W. n.d. *“Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan”*. Batam
- Jensen, M.C. dan Meckling, W.H. 1976, *“Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure”*. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3 No. 4, pp. 305-360
- Kieso, D.E., Weygant, J.J., Warfield, T.D. (2007). *Akuntansi Intermediate*. Jakarta: Erlangga.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2012. *“Keputusan Badan Pengawas Pasar Modal No.KEP-431//BL/2012: Penyampaian Laporan Keuangan Perusahaan Emiten dan Publik”*. Otoritas Jasa Keuangan: Jakarta.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2014. *“Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia: Menuju Tata Kelola Emiten dan Perusahaan Publik yang Lebih Baik”*. Diambil dari: <https://www.ojk.go.id> (18 Agustus 2018).
- Republik Indonesia. 2015. *“Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 32.SEOJK.04/2015 tentang Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka”*. Jakarta
- Republik Indonesia. 2015. *“Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 21/POJK.04/2015: Penerapan Tata Kelola Perusahaan Terbuka”*. Otoritas Jasa Keuangan: Jakarta.
- Siagian Ferdinand, Siregar Sylvia V, Rahardian Yan, (2013) *“Corporate governance, reporting quality and firm value: evidence from Indonesia”*, *Journal of Accounting in Emerging Economies*, Vol.3 Issue: 1, pp.4-20
- Sugiarto. 2009. *“Struktur Modal, Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri”*. Yogyakarta: Graha Ilmu.