

PERAN *CORPORATE GOVERNANCE* DALAM MENINGKATKAN
NILAI PERUSAHAAN MELALUI KUALITAS LABA DAN
CORPORATE REPUTATION

Robert Jao^{1*}, Kunradus Kampo², Anthony Holly³, Ardi Tjiang Y. Suryady⁴, Andi Ruslan⁵

^{1,2,3,4}Universitas Atma Jaya Makassar, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

⁵Institut Agama Islam Negeri Bone, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

*Korespondensi: jao_robert@hotmail.com

ABSTRAK

Penerapan *corporate governance* terkait pengawasan membuat manajemen cenderung menghindari tindakan oportunistik yang dapat merugikan perusahaan. Manajemen akan mengelola operasional perusahaan sejalan dengan kepentingan prinsipal. Kualitas laba dan reputasi perusahaan yang baik dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa modal yang telah diinvestasikan akan menghasilkan kinerja keuangan yang baik. Harga saham akan naik sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan menginvestigasi peran *corporate governance* dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui kualitas laba dan *corporate reputation*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020. Jumlah sampel sebanyak 49 perusahaan selama 3 tahun, yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Teknis analisis yang dipakai adalah analisis jalur. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate governance* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas laba dan *corporate reputation*. Hasil temuan penelitian ini juga menemukan bahwa *corporate governance*, kualitas laba, dan *corporate reputation* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meskipun *corporate governance* terindikasi kurang kuat. Terakhir, penelitian ini menemukan bahwa kualitas laba dan *corporate reputation* memediasi hubungan antara *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *corporate governance*, kualitas laba, *corporate reputation*, nilai perusahaan

ABSTRACT

The implementation of corporate governance related to supervision makes management tend to avoid opportunistic actions that can harm the company. Management will manage operational companies in line with the interests of the principals. Earning quality and a good reputation can give investor confidence that the invested capital will produce good financial performance. The stock price will rise thereby increasing the value of the company. This study investigates the role of corporate governance on increasing firm value through earnings quality and corporate reputation. The population used in this study were all non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) on the period of 2018-2020. Total sample obtained was 49 companies for 3 years which were selected by using purposive sampling method. The analysis technique used is path analysis. The result of this study shows that corporate governance has positive and significant effect on earnings quality and corporate reputation. This results also shows that corporate governance, earnings quality, and corporate reputation have positive effect on firm value, even though corporate governance is indicated to be less strong. Finally, this study shows that earnings quality and corporate reputation is able to mediate the relation between corporate governance and firm value.

Keywords: *corporate governance, earnings quality, corporate reputation, firm value*

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan didirikan pasti mempunyai berbagai macam tujuan yang hendak dicapai. Salah satunya adalah tujuan jangka panjang yaitu mempunyai nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan menggambarkan suatu kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan yang mencerminkan kepercayaan masyarakat atas kinerja perusahaan selama beberapa tahun, dimulai sejak didirikannya perusahaan sampai dengan saat ini (Rudangga & Sudiarta, 2016).

Nilai perusahaan dapat dibentuk oleh dua aspek, yaitu aspek finansial dan aspek non-finansial (Junizar, 2015; Mardi *et al.*, 2019). Aspek finansial seperti peningkatan atau penurunan laba, kualitas laba, dan pengambilan keputusan keuangan oleh pihak manajemen. Umumnya, faktor keuangan menjadi faktor yang paling sering digunakan untuk menjelaskan dampak terhadap nilai perusahaan. Aspek non-finansial merupakan faktor pembentuk harga saham perusahaan yang *listing* di pasar modal, seperti *corporate reputation*, *corporate governance*, dan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Oleh karena itu, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kualitas laba yang dihasilkan perusahaan (Siallagan, 2009; Gaio & Raposo, 2011; Jonathan & Machdar, 2018) dan adanya reputasi yang baik dari *stakeholder* (Jao *et al.*, 2020; Rohman, 2021).

PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO) berhasil mencatatkan peningkatan laba bersih yang cenderung konsisten selama tahun 2018-2020. Pada tahun 2020 SIDO membukukan laba bersih sebesar Rp934,02 miliar, naik dibandingkan pada tahun 2019 sebesar Rp807,69 miliar dan tahun 2018 sebesar Rp663,85 miliar. Adanya kenaikan laba bersih yang diperoleh menyebabkan harga saham SIDO mengalami peningkatan dari tahun 2018 sebesar Rp270 hingga pada tahun 2020 mencapai Rp805. Selain itu, SIDO juga berhasil mendapatkan *Corporate Image Award* tahun 2019 dengan Peringkat *The Best* dan *Excellence* dari *Frontier Consulting Group* pada tanggal 27 Mei 2019 sehingga menyebabkan harga saham SIDO mengalami peningkatan selama 2 (dua) minggu (www.idx.co.id).

Berdasarkan fenomena yang dijelaskan, dapat diamati bahwa peningkatan nilai perusahaan yang terlihat melalui harga saham terjadi karena perusahaan mampu menciptakan laba yang cenderung meningkat setiap tahunnya sehingga perusahaan dapat dikatakan memiliki kualitas laba yang baik dan adanya kepercayaan yang diberikan investor terhadap kinerja perusahaan, sehingga investor bersedia untuk memberikan modal tambahan bagi perusahaan tersebut. Gaio & Raposo (2011) mengemukakan bahwa laba berkualitas baik apabila informasi laba tersebut mampu dimanfaatkan oleh para pengguna untuk menilai kinerja perusahaan dan membuat keputusan yang lebih baik terkait dengan investasi. Apabila perusahaan menghasilkan informasi laba yang kurang berkualitas maka akan membuat keputusan yang diambil oleh pengguna laporan keuangan menjadi bias (Kawatu, 2009; Soly & Wijaya, 2017). Informasi laba yang tidak berkualitas akan membuat investor melakukan penanaman modal pada perusahaan yang labanya tinggi tetapi berkualitas rendah, sehingga dapat menyebabkan terjadinya kesalahan *wealth transfer* (Siallagan, 2009).

Kualitas laba yang baik diartikan sebagai laba yang dapat merepresentasikan kesinambungan laba perusahaan di masa depan yang tidak bersifat transitori melainkan lebih bersifat persisten (Gaio & Raposo, 2011). Ng & Daromes (2016) menyatakan bahwa laba yang berkesinambungan disebut berkualitas apabila mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan untuk meningkatkan laba di masa depan sehingga perusahaan mampu menciptakan peningkatan arus kas masuk. Dengan meningkatnya arus kas masuk perusahaan di masa depan, maka perusahaan dapat menggunakan kas tersebut untuk menghasilkan nilai tambah lain, seperti melakukan investasi, ekspansi bisnis, dan pembagian dividen kepada pemegang saham (Naini & Wahidahwati, 2014). Hal ini membuat investor berpandangan bahwa perusahaan mempunyai kinerja dan prospek masa depan yang baik. Umumnya, perusahaan dengan tingkat laba yang berkualitas akan dinilai lebih baik di pasar saham, sehingga hal ini juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Selain berfokus pada aspek finansial dalam menjalankan operasinya, perusahaan juga dituntut untuk memperhatikan aspek non-finansial yang dapat membentuk nilai perusahaan, yaitu *corporate reputation* (Junizar, 2015; Kapita & Suardana, 2018; Mardi *et al.*, 2019). *Corporate reputation* merepresentasikan suatu

bentuk penghormatan dan penghargaan dari masyarakat atas citra yang dibangun oleh sebuah perusahaan (Rahmayanti, 2014). Rohman (2021) mengungkapkan bahwa *corporate reputation* memiliki peran penting dalam menentukan kesuksesan bisnis suatu perusahaan dan menjadi *intangible asset* yang dimiliki oleh perusahaan (Roberts & Dowling, 2002; Raithel & Schwaiger, 2014; Fernández-Gámez *et al.*, 2016). Perusahaan dengan reputasi yang baik cenderung dapat mengurangi ketidakpastian (Wang *et al.*, 2012) dan meningkatkan akses sumber daya dari *stakeholder* (Chong & Halff, 2014).

Kualitas laba dan *corporate reputation* yang baik merupakan hasil dari adanya pengawasan yang dilakukan oleh prinsipal terhadap perilaku agen dalam menjalankan kegiatan perusahaan (Wati & Putra, 2017; Kapita & Suardana, 2018). *Corporate governance* menjadi salah satu sistem yang digunakan untuk melakukan pengawasan terhadap perilaku manajemen. Penerapan *corporate governance* berperan penting untuk menentukan keberhasilan suatu perusahaan dalam melaksanakan kegiatannya. *The Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD, 2004) memandang *corporate governance* sebagai suatu sistem yang digunakan untuk mengarahkan, mengendalikan, dan mengawasi kegiatan operasi perusahaan. *Corporate governance* mengatur pembagian peran, hak, dan kewajiban dari seluruh *stakeholder* terhadap kehidupan perusahaan.

Implementasi *corporate governance* oleh perusahaan diharapkan dapat meminimalisir masalah keagenan antara pemilik (prinsipal) dan manajer (agen) serta mengurangi terjadinya masalah *information asymmetry* (Fathonah, 2016). Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) (2006) mengidentifikasi bahwa terdapat lima nilai *corporate governance*, yaitu: (1) *transparency*, (2) *accountability*, (3) *responsibility*, (4) *independency*, dan (5) *fairness*. *Corporate governance* yang diterapkan dengan memenuhi kelima nilai tersebut dipercaya akan menjadi sistem pengelolaan perusahaan yang mampu menciptakan keberlanjutan perusahaan di masa depan (Salipadang *et al.*, 2017).

Corporate governance yang diterapkan dengan baik juga berfungsi untuk memastikan dan menjamin proses pelaporan keuangan guna menghasilkan informasi laporan keuangan yang berkualitas, mampu menaikkan tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan, dan memprediksi serta mencerminkan nilai perusahaan yang sebenarnya (Taruno, 2013). Balachandran & Faff (2015) mengungkapkan adanya implementasi *corporate governance* yang efektif akan meningkatkan transparansi laporan keuangan yang dihasilkan. Dalam mengimplementasikan *corporate governance* yang efektif, salah satu unsur yang menentukan adalah komitmen manajemen untuk memberikan informasi yang akurat dan transparan serta tidak menyesatkan bagi para pengguna laporan keuangan (Fathonah, 2016; Sulastri *et al.*, 2018).

Melalui laporan keuangan yang transparan dan akurat yang dihasilkan oleh perusahaan, maka pihak eksternal dapat memperoleh informasi laba yang dihasilkan untuk mengetahui prospek masa depan perusahaan. Pelaporan keuangan yang berkualitas baik mencerminkan peningkatan kualitas laba yang dihasilkan perusahaan. Kualitas laba menjadi salah satu bahan pertimbangan para investor sebelum melakukan investasi. Semakin baik kualitas laba yang dihasilkan, akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi sehingga akan menaikkan harga saham perusahaan, yang berikutnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam menerapkan *corporate governance*, perusahaan dituntut untuk tidak hanya berorientasi pada laba yang dihasilkan dari kegiatan operasinya tetapi juga harus memperhatikan nilai tambah lainnya. *Corporate reputation* menjadi suatu aspek yang memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Kapita & Suardana, 2018). Perusahaan yang mampu menerapkan *corporate governance* dalam hal pengendalian dan pengawasan kegiatan usaha secara tepat, dapat merefleksikan penciptaan lingkungan usaha yang berkelanjutan dan akuntabilitas yang baik, yang pada akhirnya akan menciptakan *corporate reputation* yang baik di mata *stakeholder* (Radbourne, 2003; Effendy & Hudaya, 2017).

Corporate reputation menjadi salah satu aset tidak berwujud yang memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan, yang tidak dapat ditiru oleh perusahaan pesaing (Roberts & Dowling, 2002; Raithel & Schwaiger, 2014; Fernández-Gámez *et al.*, 2016). Perusahaan yang mempunyai *corporate reputation* yang baik cenderung dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi (Wang *et al.*, 2012) dan meningkatkan akses sumber daya (Chong & Halff, 2014), sehingga hal ini akan menarik minat investor untuk menginvestasikan

modalnya ke dalam perusahaan. Semakin tinggi minat investasi akan meningkatkan harga saham perusahaan, yang juga akan menaikkan nilai perusahaan tersebut.

Selain itu, Nisasmara & Musdholifah (2016) mengungkapkan bahwa pengelolaan perusahaan yang dilakukan dengan baik oleh *board of commissioner*, dalam hal pengendalian dan pengawasan untuk meningkatkan efektivitas pengambilan keputusan, diyakini dapat menaikkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan para investor cenderung akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang mempunyai kinerja operasional dan prospek yang baik di masa yang akan datang. Perusahaan yang mempunyai kinerja operasional yang baik dianggap dapat menciptakan laba yang konsisten dan memberikan tingkat pengembalian yang baik bagi para pemegang saham di masa depan, sehingga hal ini akan dinilai baik oleh investor. Adanya penilaian yang baik dari investor ini, akan menaikkan nilai perusahaan yang terlihat melalui harga saham perusahaan tersebut.

Hubungan *corporate governance* dengan kualitas laba memberikan temuan yang tidak konsisten. Hasil penelitian Taruno (2013) menjelaskan *corporate governance* yang diproksikan dengan proporsi *board of independent commissioner* dan *institutional ownership* berpengaruh positif terhadap kualitas laba. Namun, Yushita *et al.* (2013) menyatakan struktur *board of director* dan *independent commissioner* berpengaruh secara negatif terhadap kualitas laba. Selain itu, *managerial ownership*, *institutional ownership*, dan *audit committee* tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba.

Selain itu, terdapat temuan yang konsisten mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap *corporate reputation*, di mana Kapita & Suardana (2018) serta Nofrianti & Saraswati (2018) menemukan *corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate reputation*. Hal ini memiliki arti semakin tepat pelaksanaan *corporate governance*, akan cenderung meningkatkan *corporate reputation*. Adapun pengaruh implementasi *corporate governance* pada nilai perusahaan yang telah diteliti oleh beberapa peneliti dan memberikan hasil yang konsisten, antara lain penelitian Perdana & Raharja (2014) serta Nisasmara & Musdholifah (2016) yang menemukan semakin baik implementasi *corporate governance* maka akan menaikkan nilai perusahaan.

Pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh beberapa peneliti dan memberikan hasil yang tidak konsisten. Temuan Siallagan (2009) menyatakan bahwa tingginya kualitas laba perusahaan mengindikasikan pelaporan keuangan yang merefleksikan kondisi perusahaan yang sebenarnya sehingga akan mendapat respon positif dari investor dan kemudian akan menaikkan nilai perusahaan. Akan tetapi, temuan berbeda dihasilkan oleh Jonathan & Machdar (2018) yang mengungkapkan kualitas laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin rendah kualitas laba yang dihasilkan, akan menaikkan nilai perusahaan tersebut.

Selain itu, terdapat pula ketidakkonsistenan hasil penelitian dari hubungan antara *corporate reputation* dengan nilai perusahaan. Jao *et al.* (2020) mengungkapkan *corporate reputation* berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan perusahaan yang bereputasi baik akan menarik perhatian investor dan bersedia untuk membayar dengan harga yang lebih tinggi, yang mana tingginya harga saham mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula. Namun, Rohman (2021) menyatakan perusahaan dengan reputasi yang baik akan mengalami penurunan nilai perusahaan.

Penelitian ini menguji dan mengembangkan hubungan yang lebih komprehensif antara penerapan *corporate governance* dan kualitas laba serta dampaknya terhadap nilai perusahaan. Peneliti melakukan pengembangan dalam penelitian ini yang berbeda dengan penelitian sebelumnya. Pertama, peneliti memproksikan *corporate governance* menggunakan *ASEAN Corporate Governance Scorecard* yang memberikan cakupan penilaian yang lebih akurat dan menyeluruh tentang bagaimana perusahaan dikelola. Kedua, peneliti menggunakan persistensi laba karena investor dan *stakeholder* cenderung lebih menyukai laba yang bersifat persisten dan tidak bersifat transitori. Adanya penerapan *corporate governance* diharapkan dapat membuat manajemen mengelola kegiatan operasional perusahaan dengan baik, sehingga akan menciptakan laba yang berkualitas baik. Ketiga, penelitian ini menggunakan variabel mediasi *corporate reputation* yang mampu menggambarkan sinyal penerapan *corporate governance* yang diterima dari sisi *stakeholder*. *Corporate reputation* menjadi suatu aset tak berwujud yang memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan, yang tidak dapat ditiru oleh perusahaan lain.

Penelitian ini penting dilakukan sebab nilai perusahaan menggambarkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dalam pengelolaan aktivitasnya. Penerapan *corporate governance* dalam hal pengawasan terhadap perilaku manajemen membuat manajemen cenderung menghindari tindakan oportunistik yang dapat merugikan perusahaan, sehingga manajemen akan mengelola kegiatan operasional perusahaan sejalan dengan kepentingan para prinsipal. Kualitas laba dan *corporate reputation* yang menjadi variabel perantara akan semakin meyakinkan investor bahwa modal yang ditanamkan ke dalam perusahaan tidak sia-sia karena perusahaan mempunyai sistem *corporate governance* yang mampu menciptakan kinerja dan prospek masa depan yang baik. Dengan demikian, diharapkan harga saham perusahaan semakin meningkat dan diikuti dengan kenaikan permintaan saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Jensen & Meckling (1976) menjelaskan konsep dari teori agensi melibatkan dua pihak yaitu prinsipal dan agen. Prinsipal mempekerjakan agen untuk melaksanakan tugas sekaligus memberi delegasi kepada agen untuk membuat keputusan, sedangkan agen diberi mandat untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan tujuan yang diinginkan oleh prinsipal. Kontrak kerja yang baik antara prinsipal dan agen adalah kontrak kerja yang menjelaskan apa saja yang harus dilakukan manajer dalam menjalankan pengelolaan dana yang diinvestasikan dan mekanisme bagi hasil berupa keuntungan, *return*, dan risiko-risiko yang telah disetujui oleh kedua belah pihak (Ng & Daromes, 2016).

Hubungan keagenan dan pemisahan kontrol antara prinsipal dan agen menimbulkan konflik kepentingan pemilik yang bertentangan dengan kepentingan manajer (Jensen & Meckling, 1976). Pemilik selaku prinsipal termotivasi untuk menyejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat, sedangkan manajer selaku agen termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya, antara lain dalam hal memperoleh investasi maupun kontrak kompensasi (Ng & Daromes, 2016). Meskipun demikian, untuk meminimalisir konflik kepentingan yang terjadi, prinsipal dapat memberikan insentif yang sesuai untuk agen dan mengeluarkan *monitoring cost* untuk mengawasi perilaku manajemen (Jensen & Meckling, 1976).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *Job Marketing Signalling*. Teori ini awalnya dikembangkan dengan tujuan untuk menjelaskan masalah *information asymmetry* pada pasar tenaga kerja dan ketidakpastian mempekerjakan seseorang sebagai bentuk investasi (Spence, 1973). Teori sinyal ini melibatkan dua pihak, yaitu manajemen perusahaan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak eksternal perusahaan sebagai pihak yang menerima sinyal. Sinyal yang diberikan manajemen berupa informasi mengenai upaya yang telah dilakukan oleh manajemen untuk mewujudkan kepentingan pemilik (Limbunan, 2019), yang merupakan unsur penting bagi *stakeholder* perusahaan karena informasi tersebut mencerminkan kondisi perusahaan pada masa lalu, saat ini, dan masa yang akan datang. Hal ini akan menunjukkan kelangsungan hidup perusahaan dan menjadi indikator serta alat analisis bagi investor dalam menentukan keputusan investasi.

Pihak manajemen perusahaan akan berupaya untuk memberikan informasi yang relevan dan dapat dimanfaatkan oleh para investor melalui sinyal yang diberikan, sehingga investor dapat mempertimbangkan keputusannya berdasarkan pemahaman terhadap sinyal tersebut (Spence, 1973). *Signalling theory* menjelaskan alasan perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan untuk memberikan informasi disebabkan adanya *information asymmetry* antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan karena manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospeknya di masa depan dibandingkan pihak eksternal (Prapaska, 2012).

Corporate Governance

The Organization for Economic Cooperation and Development (OECD, 2004) menjelaskan *corporate governance* sebagai suatu sistem yang digunakan untuk mengarahkan, mengendalikan, dan mengawasi kegiatan operasional perusahaan. *Corporate governance* mengatur pembagian peran, hak, dan kewajiban dari seluruh *stakeholder* terhadap kehidupan perusahaan (Nofrianti & Saraswati, 2018). Adanya implementasi *corporate governance* diharapkan mampu meminimalisir masalah keagenan antara prinsipal dan agen serta mengurangi terjadinya masalah asimetri informasi (Fathonah, 2016).

Salipadang *et al.* (2017) menjelaskan bahwa *corporate governance* merupakan prinsip yang mengatur dan mengontrol perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan dalam rangka pertanggungjawaban kepada seluruh *stakeholder*-nya. *Corporate governance* yang baik akan menjadi sistem pengelolaan perusahaan yang menjamin keberlanjutan perusahaan di masa depan. *Corporate governance* yang baik juga berfungsi untuk memastikan dan menjamin proses pelaporan keuangan guna menciptakan informasi laporan keuangan berkualitas, mampu menaikkan kepercayaan investor, dan memprediksi serta mencerminkan nilai perusahaan yang sebenarnya (Taruno, 2013).

Kualitas Laba

Laba yang berkualitas menjadi suatu tolak ukur sejauh mana laba perusahaan dapat diperoleh dan dikendalikan. Gaio & Raposo (2011) mengungkapkan bahwa laba yang berkualitas baik dapat digunakan oleh para investor untuk menilai kinerja suatu perusahaan dan membuat keputusan yang lebih baik terkait dengan investasi. Francis *et al.* (2004) mengungkapkan bahwa terdapat dua pendekatan yang dapat digunakan untuk menentukan kualitas laba yaitu atribut berbasis pasar (*market-based attributes*) dan atribut berbasis akuntansi (*accounting-based attributes*). *Market-based attributes*, terdiri dari *value relevance*, *timeliness*, dan *conservatism*. *Accounting-based attributes*, terdiri dari *accrual quality*, *persistence*, *predictability*, dan *smoothness*.

Kualitas laba dapat dinilai dengan berfokus pada persistensi laba, yang di mana laba yang berkualitas tinggi lebih persisten dan berguna dalam proses pengambilan keputusan (Abdelghany, 2005). Laba yang berkualitas akan mencerminkan kesinambungan laba atas dasar persistensi di masa depan yang lebih bersifat permanen (Gaio & Raposo, 2011). Laba disebut persisten apabila laba periode berjalan dapat menjadi indikator yang baik untuk mencerminkan laba perusahaan di masa depan (Penman & Zhang, 2002) atau berasosiasi kuat dengan arus kas operasi di masa depan (Dechow & Dichev, 2001).

Corporate Reputation

Corporate reputation merupakan representasi keseluruhan dari tindakan masa lalu dan hasil dari sebuah perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan nilai kepada para *stakeholder* (Fernández-Gámez *et al.*, 2016). Perusahaan dianggap perlu untuk membangun *corporate reputation* karena *corporate reputation* dipandang sebagai suatu *intangible asset* yang memberikan keunggulan bersaing bagi perusahaan, yang tidak dapat ditiru oleh perusahaan lain (Roberts & Dowling, 2002; Raithel & Schwaiger, 2014; Fernández-Gámez *et al.*, 2016). Rahmayanti (2014) mengidentifikasi bahwa terdapat tiga hal yang dapat membentuk *corporate reputation*, yaitu (1) apa yang dikatakan orang mengenai perusahaan, (2) apa yang dilakukan perusahaan, dan (3) perusahaan berkata mengenai dirinya sendiri.

Black *et al.* (2000) menyatakan bahwa pengukuran *corporate reputation* tidak tampak di mana pun dalam laporan keuangan, akan tetapi perusahaan menghabiskan banyak waktu dan uang untuk membangun *corporate reputation*. Pengeluaran yang dilakukan untuk membangun *corporate reputation* diharapkan mampu memberikan keuntungan di masa depan, seperti mengurangi ketidakpastian yang dihadapi (Wang *et al.*, 2012) dan meningkatkan akses sumber daya (Chong & Halff, 2014).

Nilai Perusahaan

Mardi *et al.* (2019) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia untuk dibayar oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan berbanding lurus dengan kemakmuran para pemegang saham. Tingginya nilai perusahaan yang dimiliki membuat perusahaan lebih mudah untuk memperoleh sumber pendanaan dari investor dan kreditor karena perusahaan dianggap mampu

mengembalikan dana yang diberikan investor dan kreditor (Junizar, 2015). Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga pasar saham yang merefleksikan penilaian publik atas kinerja perusahaan secara langsung.

HIPOTESIS

Corporate Governance dan Kualitas Laba

Perusahaan dengan *corporate governance* yang baik, dalam hal ini sistem pengendalian dan pengawasan, akan meminimalisir perilaku oportunistik manajemen yang ingin memperoleh keuntungan pribadi. Hal ini membuat manajer akan bertindak sejalan dengan kepentingan prinsipal, yaitu menghasilkan informasi laporan keuangan dengan kualitas baik. Kualitas pelaporan keuangan yang baik mencerminkan laba yang disajikan dalam laporan keuangan semakin berkualitas. Laba yang semakin berkualitas dalam laporan keuangan perusahaan ditunjukkan dengan adanya laba yang cenderung stabil dan meningkat setiap tahunnya serta tidak bersifat transitori.

Teori agensi menyatakan bahwa hubungan keagenan sebagai suatu kontrak antara satu pihak (prinsipal) dengan pihak lain (agen) (Jensen & Meckling, 1976). Dalam menjalankan kegiatan perusahaan, manajer cenderung melakukan tindakan oportunistik yang bertentangan dengan kepentingan prinsipal, sehingga menyebabkan terjadinya benturan kepentingan antara prinsipal dan agen. Salah satu bentuk tindakan oportunistik yang umum dilakukan oleh manajer adalah manajemen laba, yang dapat menurunkan kualitas laba yang dihasilkan perusahaan. Untuk meminimalisir tindakan tersebut, diperlukan adanya implementasi *corporate governance* sehingga manajer bertindak sejalan dengan kepentingan prinsipal, salah satunya yaitu menghasilkan laba yang berkualitas baik.

Wati & Putra (2017) mengungkapkan bahwa penerapan *corporate governance* memberikan pengaruh positif terhadap kualitas laba perusahaan. *Corporate governance* yang baik dapat menarik minat investor untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan, yang kemudian berpengaruh pada peningkatan laba yang berkualitas. Penelitian Taruno (2013) memberikan hasil yang sejalan bahwa *corporate governance* memiliki pengaruh yang positif terhadap kualitas laba. Di samping itu, terdapat penelitian Yushita *et al.* (2013) yang menunjukkan hubungan negatif antara *corporate governance* dan kualitas laba perusahaan. Hal ini disebabkan kurangnya implementasi *corporate governance* yang efektif dalam hal pengendalian pengambilan keputusan dan pengawasan kualitas informasi laporan keuangan serta kurangnya kontribusi *corporate governance* dalam mendorong terciptanya iklim yang lebih objektif di dalam perusahaan sehingga menyebabkan kualitas laba yang dihasilkan rendah.

H₁: Penerapan *corporate governance* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas laba

Corporate Governance dan Corporate Reputation

Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan perlu menerapkan *corporate governance* yang baik agar dapat mencapai tujuannya. *Corporate governance* menjadi sistem yang berfungsi untuk mengatur, mengendalikan, dan mengawasi kegiatan operasi perusahaan. Dalam menerapkan *corporate governance*, perusahaan dituntut untuk tidak hanya berorientasi pada laba yang dihasilkan dari kegiatan operasinya tetapi juga harus memperhatikan nilai tambah lainnya (Kapita & Suardana, 2018). Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak dapat hidup sendiri, melainkan membutuhkan bantuan dari lingkungan di sekitarnya. Oleh karena itu, perusahaan yang dapat menerapkan *corporate governance* dengan baik dan tepat dapat merefleksikan penciptaan lingkungan usaha yang berkelanjutan dan akuntabilitas yang baik, yang pada akhirnya menciptakan *corporate reputation* yang baik di mata *stakeholder* (Radbourn, 2003; Effendy & Hudaya, 2017).

Teori agensi menyatakan bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (prinsipal) mempekerjakan dan mendelegasikan wewenang kepada agen untuk melaksanakan tugas serta pengambilan keputusan (Jensen & Meckling, 1976). Hal ini menyebabkan terjadinya *information asymmetry* di mana agen mengetahui informasi mengenai perusahaan dengan komposisi lebih banyak dibandingkan prinsipal, sehingga terdapat benturan kepentingan antara prinsipal dan agen. Untuk meminimalisir

benturan kepentingan tersebut, perusahaan perlu mengimplementasikan *corporate governance* yang baik, dalam hal ini sistem pengawasan, agar agen (manajer) menggunakan seluruh informasi yang dimiliki untuk menyediakan informasi yang relevan dan kredibel bagi *stakeholder*. Semakin relevan dan kredibel informasi yang diberikan tentang perusahaan, akan menaikkan tingkat kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan sehingga berdampak pada *corporate reputation*.

Kapita & Suardana (2018) menunjukkan terdapat pengaruh dari penerapan *corporate governance* terhadap *corporate reputation*. Perusahaan yang mampu mengimplementasikan *corporate governance* dalam hal ini sistem pengaturan dan pengendalian perusahaan secara tepat akan meningkatkan reputasinya. Effendy & Hudaya (2017) serta Nofrianti & Saraswati (2018) mengemukakan bahwa perusahaan yang mengimplementasikan *corporate governance* dengan baik dapat menurunkan *information asymmetry* yang melibatkan prinsipal dan agen.

H₂: Penerapan *corporate governance* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate reputation*

Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Bagi pengguna informasi, kualitas laba menjadi suatu tolak ukur sejauh mana laba perusahaan dapat dihasilkan secara berulang dan dikendalikan. Salah satu atribut kualitas laba adalah persistensi laba, yang dapat mencerminkan kesinambungan laba di masa yang akan datang melalui pengelolaan sumber daya perusahaan secara efektif untuk menaikkan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang sehingga mampu menghasilkan arus kas masuk yang semakin meningkat (Ng & Daromes, 2016). Kualitas laba yang baik menjadi daya tarik investor untuk melakukan investasi di perusahaan. Peningkatan investasi tersebut menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan dan berbanding lurus dengan nilai perusahaan.

Hubungan keagenan antara prinsipal dan agen seringkali menimbulkan konflik keagenan, yang diakibatkan oleh adanya perilaku oportunistik manajemen untuk mencari keuntungan pribadi (Jensen & Meckling, 1976). Perilaku oportunistik manajemen muncul karena adanya ketidakseimbangan informasi antara manajemen perusahaan dan pihak eksternal perusahaan. Pada situasi *information asymmetry*, pihak eksternal memerlukan sinyal dari perusahaan (Spence, 1973). Kualitas laba, dalam hal ini persistensi laba, menjadi sinyal positif bagi investor yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya. Apabila manajemen memberikan sinyal yang baik, maka investor juga akan memperoleh informasi yang lebih baik mengenai laba perusahaan ke depannya, sehingga minat investor untuk melakukan investasi juga akan semakin meningkat.

Penelitian Gaio & Raposo (2011), Dewi & Devie (2018), serta Dang *et al.* (2020) menemukan kualitas laba berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Laporan keuangan yang andal dapat membantu investor untuk mengetahui perusahaan mana yang berkembang dengan baik melalui aspek kualitas laba sehingga arah investasi lebih tepat untuk menghadapi risiko dan mengurangi biaya modal. Akan tetapi, penelitian Jonathan & Machdar (2018) memberikan hasil yang berbeda, yaitu terdapat hubungan negatif antara kualitas laba dan nilai perusahaan. Ng & Daromes (2016) menemukan kualitas laba tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penggunaan sumber daya kas secara tidak efisien membuat perusahaan tidak mampu mempertahankan kesinambungan labanya di masa depan.

H₃: Kualitas laba memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

***Corporate Reputation* dan Nilai Perusahaan**

Dalam menjalankan usahanya, perusahaan harus memperhatikan beberapa aspek selain aspek ekonomi, salah satunya *corporate reputation*. *Corporate reputation* merepresentasikan keseluruhan dari tindakan masa lalu dan hasil dari sebuah perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan nilai kepada para *stakeholder* (Fernández-Gómez *et al.*, 2016). *Corporate reputation* menjadi suatu *intangible asset* yang memberikan keunggulan bersaing bagi perusahaan, yang tidak dapat ditiru oleh perusahaan kompetitor (Roberts & Dowling, 2002; Raithel & Schwaiger, 2014; Fernández-Gómez *et al.*, 2016). Hal ini membuat perusahaan perlu untuk membangun *corporate reputation* yang baik. Jika perusahaan memiliki *corporate reputation* yang baik, maka akan menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi di

perusahaan tersebut. Peningkatan minat investasi ini akan diikuti dengan kenaikan harga saham perusahaan, yang juga akan berimbas pada peningkatan nilai perusahaan.

Dalam teori sinyal, dijelaskan bahwa sinyal yang diberikan berupa informasi mengenai upaya yang telah dilakukan oleh manajemen untuk mewujudkan kepentingan pemilik. Informasi ini menjadi penting karena menyangkut masa lalu dan masa depan perusahaan. Manajemen perusahaan berupaya untuk memberikan sinyal berupa informasi yang relevan dan dapat dimanfaatkan oleh para investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya. Devine & Halpern (2001) mengungkapkan bahwa *corporate reputation* akan memberikan sinyal kepada publik mengenai bagaimana kualitas produk, layanan, karakteristik pekerjaan, strategi, dan prospek perusahaan dibandingkan dengan perusahaan kompetitor. Semakin baik *corporate reputation* yang dimiliki perusahaan, maka respon pasar akan semakin meningkat. Peningkatan respon pasar terjadi karena adanya sinyal positif yang diberikan perusahaan.

Penelitian Jao *et al.* (2020) menyatakan perusahaan yang bereputasi baik dianggap memiliki risiko yang rendah, sehingga membuat investor tertarik dan bersedia untuk membayar dengan harga yang lebih tinggi. Selain itu, Rohman (2021) menunjukkan bahwa adanya *corporate reputation* yang baik tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate reputation* yang baik dapat menjadi daya tarik bagi investor, akan tetapi investor akan tetap mempertimbangkan kinerja perusahaan pada saat mengambil keputusan investasi.

H₄: *Corporate reputation* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

***Corporate Governance* dan Nilai Perusahaan**

The Organization for Economic Cooperation and Development (OECD, 2004) mengartikan *corporate governance* sebagai suatu sistem yang digunakan untuk mengarahkan, mengendalikan, dan mengawasi kegiatan operasi perusahaan. *Corporate governance* mengatur pembagian peran, hak, dan kewajiban dari seluruh *stakeholder* terhadap kehidupan perusahaan agar dapat mencapai tujuan perusahaan yang telah ditentukan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Penerapan *corporate governance* secara efektif dalam jangka panjang, dalam hal ini pengendalian dan pengawasan terhadap kegiatan operasional, akan membuat kinerja perusahaan menjadi optimal (Nisasmara & Musdholifah, 2016). Jika perusahaan mampu mempertahankan kinerja optimalnya, maka perusahaan akan menghasilkan nilai perusahaan yang semakin meningkat. Nilai perusahaan berbanding lurus dengan kesejahteraan pemegang saham.

Berdasarkan perspektif teori agensi, hubungan keagenan didasarkan pada kesepakatan antara dua pihak, di mana suatu pihak (prinsipal) setuju untuk memberikan kewenangan kepada pihak lain (agen) untuk bertindak. Dalam melaksanakan tugasnya, agen cenderung mementingkan diri sendiri sehingga menimbulkan benturan kepentingan antara prinsipal dan agen. Implementasi *corporate governance*, dalam hal ini sistem pengendalian dan pengawasan yang dilakukan prinsipal terhadap perilaku agen, menjadi salah satu tindakan untuk meminimalisir konflik yang terjadi dan membuat agen bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal. Dengan menerapkan *corporate governance* yang baik secara efektif, maka manajer cenderung akan meningkatkan kinerjanya dalam rangka menciptakan nilai perusahaan.

Penelitian Nisasmara & Musdholifah (2016) mengemukakan *corporate governance* mampu meningkatkan nilai perusahaan. Adanya *corporate governance* dipercaya mampu meningkatkan fungsi *monitoring* terhadap kinerja perusahaan dan proses *decision-making*. Gosal *et al.* (2018) menemukan bahwa mekanisme *corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga penerapannya untuk pengembangan jangka panjang. Hasil ini tidak sejalan dengan Huang *et al.* (2020) yang menemukan *corporate governance* tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₅: Penerapan *corporate governance* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Peran Kualitas Laba dalam Memediasi Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Corporate governance mencerminkan bagaimana manajemen perusahaan mengelola seluruh aktivitasnya untuk mencapai tujuan perusahaan yang telah ditetapkan sebelumnya. Penerapan *corporate governance* yang

baik, dalam hal ini pengawasan terhadap perilaku manajemen, dapat menjadi sistem pengelolaan perusahaan yang menjamin keberlanjutan perusahaan di masa yang akan datang (Salipadang *et al.*, 2017). Adanya jaminan keberlanjutan perusahaan di masa yang akan datang dapat dilihat melalui kinerja perusahaan dan laporan keuangan yang disajikan selama beberapa periode tertentu. Melalui laporan keuangan yang disajikan, pihak eksternal dapat memperoleh informasi laba yang dihasilkan untuk mengetahui prospek masa depan perusahaan.

Kualitas pelaporan keuangan yang baik mencerminkan peningkatan kualitas laba yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Kualitas laba menunjukkan keuntungan yang dihasilkan perusahaan yang dapat diandalkan oleh investor untuk membuat keputusan investasi. Salah satu atribut kualitas laba adalah persistensi laba, yang dapat menggambarkan kesinambungan laba di masa yang akan datang melalui pengelolaan sumber daya perusahaan secara efektif untuk meningkatkan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang sehingga mampu menciptakan peningkatan arus kas masuk (Ng & Daromes, 2016). Semakin berkualitas laba yang dihasilkan, maka akan menarik minat investor untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan. Hal ini akan meningkatkan harga saham perusahaan serta berdampak pada nilai perusahaan.

Teori agensi yang dikemukakan Jensen & Meckling (1976) menyatakan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak antara satu pihak (prinsipal) dengan pihak lain (agen). Kemudian, teori sinyal menjelaskan bahwa pihak manajemen berupaya memberikan sinyal berupa informasi yang lengkap dan dapat dimanfaatkan oleh pihak eksternal untuk mengurangi *information asymmetry*. Penerapan *corporate governance* yang baik secara tepat dan efektif dipercaya akan meningkatkan kualitas laba yang dihasilkan perusahaan.

Ketika manajemen mengumumkan informasi dan investor telah menerima informasi tersebut, maka investor kemudian akan mengolah informasi yang diperoleh menjadi keputusan investasi. Jika investor menganggap bahwa informasi yang diberikan merupakan sinyal yang positif untuk melakukan investasi, maka akan terjadi perubahan dalam perdagangan saham (Spence, 1973). Salah satu keuntungan dari baiknya kualitas laba perusahaan adalah adanya peningkatan nilai perusahaan yang terlihat melalui harga saham. Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan dengan kualitas laba yang baik menjadi sinyal bagi investor yang dapat dimanfaatkan sebagai alat analisis keputusan investasi.

H₆: Kualitas laba memediasi pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan

Peran *Corporate Reputation* dalam Memediasi Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Corporate governance menjadi sistem yang digunakan untuk mengatur, mengendalikan, dan mengawasi kegiatan operasi perusahaan. Dalam menerapkan *corporate governance*, perusahaan dituntut untuk tidak hanya berorientasi pada laba yang dihasilkan dari kegiatan operasinya tetapi juga harus memperhatikan nilai tambah lainnya (Kapita & Suardana, 2018). Perusahaan yang menerapkan *corporate governance* dengan baik dapat merefleksikan penciptaan lingkungan usaha yang berkelanjutan dan akuntabilitas yang baik, yang pada akhirnya menciptakan *corporate reputation* yang baik di mata *stakeholder* (Radbourne, 2003; Effendy & Hudaya, 2017).

Corporate reputation merepresentasikan keseluruhan dari tindakan masa lalu dan hasil dari sebuah perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan nilai kepada para *stakeholder* (Fernández-Gómez *et al.*, 2016). *Corporate reputation* menjadi suatu *intangible asset* yang memberikan keunggulan bersaing bagi perusahaan, yang tidak dapat ditiru oleh perusahaan kompetitor (Roberts & Dowling, 2002; Raithel & Schwaiger, 2014; Fernández-Gómez *et al.*, 2016). Jika perusahaan mempunyai *corporate reputation* yang baik, maka akan menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Peningkatan minat investasi ini akan diikuti dengan meningkatnya harga saham perusahaan, yang juga akan berimbas pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan perspektif teori agensi yang dikemukakan Jensen & Meckling (1976), adanya hubungan keagenan dan pemisahan kontrol antara prinsipal dan agen menimbulkan konflik kepentingan pemilik yang bertentangan dengan kepentingan manajer. Adanya pemisahan kontrol menyebabkan informasi yang

dimiliki oleh agen lebih banyak dibandingkan dengan yang dimiliki oleh prinsipal, hal ini biasanya disebut sebagai *information asymmetry*. Teori sinyal dari Spence (1973) menjelaskan bagaimana perusahaan mengurangi *information asymmetry* melalui sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada pihak eksternal.

Penerapan *corporate governance* yang baik, dalam hal ini sistem pengawasan, diperlukan untuk meminimalisir adanya *information asymmetry*, sehingga agen menyediakan informasi yang relevan dan kredibel bagi *stakeholder*. Semakin relevan dan kredibel informasi yang diberikan, akan meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan sehingga berdampak pada *corporate reputation*. *Corporate reputation* akan memberikan sinyal kepada pihak eksternal mengenai strategi dan prospek perusahaan dibandingkan dengan perusahaan pesaing. Jika sinyal yang diterima investor merupakan sinyal positif, maka cenderung akan meningkatkan minat investasi investor. Tingginya minat investasi ke dalam perusahaan, akan meningkatkan nilai perusahaan yang terlihat melalui harga saham.

H₇: *Corporate reputation* memediasi pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menjadikan seluruh perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020 sebagai populasi. *Purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel penelitian berdasarkan kriteria tertentu.

Tabel 1.

Ringkasan Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Jumlah perusahaan non-keuangan yang terdaftar secara terus-menerus di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020	594
Jumlah perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan selain dalam mata uang Rupiah	(10)
Jumlah perusahaan dengan laporan tahunan dan data <i>corporate governance</i> tidak lengkap serta tidak memiliki skor <i>corporate image index</i> secara berturut-turut selama periode 2018-2020	(535)
Jumlah perusahaan yang diteliti	49
Jumlah data perusahaan (49 perusahaan x 3 tahun)	147
<i>Outlier</i>	(67)
Total sampel perusahaan yang dijadikan data penelitian	80

Sumber: Data Diolah (2022)

Jenis data penelitian ini adalah data dokumenter, yaitu laporan tahunan (*annual report*) yang dipublikasikan oleh perusahaan publik yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) beserta data harga saham selama periode tahun 2018-2020, dan *Corporate Image Index* (CII). Sumber data penelitian ini ialah data sekunder, yang merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung melalui perantara. Sumber data penelitian ini berasal dari *website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan *Corporate Image Award Indonesia's Most Admired Companies* (www.imacaward.com).

ASEAN Capital Market Forum (ACMF) menciptakan suatu kerangka penilaian tata kelola perusahaan yang disebut *ASEAN Corporate Governance Scorecard* (ACGS) untuk memeringkat kinerja tata kelola perusahaan publik di *ASEAN*. Formula yang digunakan untuk menghitung skor ACGS (Mardiana *et al.*, 2017; Chairunesia *et al.*, 2018), yaitu:

$$\text{Score} = \frac{\text{Number of items scored by PLC}}{\text{Total number of questions}} \times \text{Maximum attainable score}$$

Kualitas laba merupakan kemampuan laba yang dilaporkan dalam merefleksikan laba perusahaan yang sebenarnya dan membantu memprediksi laba masa depan perusahaan dengan mempertimbangkan stabilitas dan persistensi laba (Bellovary *et al.*, 2005). Salah satu atribut laba yang digunakan untuk menilai kualitas laba dalam penelitian ini, yaitu persistensi laba (Francis *et al.*, 2004). Pengukuran menggunakan persistensi laba dapat menjadi indikator yang baik untuk mencerminkan laba perusahaan di masa yang

akan datang (Penman & Zhang, 2002) atau berasosiasi kuat dengan arus kas operasi di masa depan (Dechow & Dichev, 2001). Formula yang digunakan untuk menghitung kualitas laba (Ng & Daromes, 2016; Nanang & Tanusdjaja, 2019; Salma & Riska, 2019), yaitu:

$$\text{Quality of Income Ratio} = \frac{\text{Cash Flow from Operations}_{(i,t)}}{\text{Net Operating Income}_{(i,t)}}$$

Corporate reputation merupakan representasi keseluruhan dari tindakan masa lalu dan hasil dari sebuah perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan nilai kepada para *stakeholder* (Fernández-Gámez *et al.*, 2016). Penelitian ini menggunakan *Corporate Image Index* (CII) yang dipublikasikan oleh *Frontier Consulting Group* sejak tahun 2010 di Indonesia untuk mengukur *corporate reputation* (Kurniawati, 2015; Widiyanti & Airlangga, 2017; Erasputranto & Hermawan, 2017; Jao *et al.*, 2020).

Nilai perusahaan merepresentasikan penilaian investor terhadap perusahaan, yang seringkali berhubungan erat dengan harga saham (Ng & Daromes, 2016). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan Tobin's Q (Gaio & Raposo, 2011), yang dihitung dengan rumus:

$$Q_{i,t} = \frac{BVA_{i,t} + MVE_{i,t} - BVE_{i,t}}{BVA_{i,t}}$$

Keterangan:

$Q_{i,t}$: Nilai perusahaan i pada tahun t.

$BVA_{i,t}$: *Book value of asset* perusahaan i pada tahun t.

$MVE_{i,t}$: *Common stock market closing price* × *Outstanding shares*.

$BVE_{i,t}$: *Book value of equity* perusahaan i pada tahun t.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif yang terdiri rata-rata (*mean*), minimum, maksimum, dan standar deviasi dari semua variabel yang diteliti disajikan sebagai berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev.
<i>Corporate Governance</i>	80	44,69	90,35	73,15	8,57
Kualitas Laba	80	-0,38	3,64	1,14	0,71
<i>Corporate Reputation</i>	80	0,31	3,62	1,52	0,71
Nilai Perusahaan	80	0,55	3,26	1,19	0,51

Sumber: Data Diolah (2022)

Model regresi dalam analisis jalur (*path analysis*) digunakan untuk pengujian hipotesis. Hasil analisis persamaan jalur disajikan sebagai berikut:

Tabel 3.

Hasil Analisis Persamaan Jalur

Struktur Model	Standardized Beta	Sig.	Keterangan
<i>Corporate Governance</i> → <i>Kualitas Laba</i>	0,233	0,037	Signifikan
<i>Corporate Governance</i> → <i>Corporate Reputation</i>	0,328	0,003	Signifikan
<i>Corporate Governance</i> → Nilai Perusahaan	0,179	0,108	Tidak Signifikan
Kualitas Laba → Nilai Perusahaan	0,272	0,011	Signifikan
<i>Corporate Reputation</i>	0,310	0,005	Signifikan

Sumber: Data Diolah (2022)

Pengujian hipotesis mediasi atau pengaruh tidak langsung menggunakan uji sobel (*sobel test*). Hasil pengujian disajikan sebagai berikut:

Tabel 6.
Hasil Uji Sobel

Pengaruh Tidak Langsung	Nilai Estimasi	Standard Error	P Value of Sobel Test	Keterangan
CG → KL → NP	0,020; 0,137	0,009; 0,053	0,045	Signifikan
CG → CR → NP	0,027; 0,158	0,009; 0,055	0,018	Signifikan

Sumber: Program *statistics sobel test calculator version 4.0* (2022)

<https://www.danielsooper.com/statcalc/calculator.aspx?id=31>

Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kualitas Laba

Penerapan *corporate governance* dalam perusahaan memiliki peran penting dalam rangka mencapai tujuan perusahaan. *Corporate governance* yang diterapkan dengan baik dalam bentuk pengawasan terhadap tanggung jawab manajemen dalam hal pengelolaan kegiatan operasional perusahaan akan menjamin keberlanjutan perusahaan di masa depan (Salipadang *et al.*, 2017). Pengawasan yang dilakukan dengan ketat akan mendorong manajemen untuk mewujudkan prinsip akuntabilitas kepada *stakeholder*. Hal ini dapat terlihat melalui kinerja perusahaan yang disajikan dalam bentuk laporan keuangan untuk suatu periode tertentu. Semakin baik kinerja yang dimiliki oleh perusahaan maka cenderung akan menghasilkan laba yang berkesinambungan setiap tahunnya. Adanya kesinambungan laba yang dihasilkan perusahaan setiap tahun menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kualitas laba yang baik.

Laba yang berkualitas yang dihasilkan oleh perusahaan tidak terlepas dari adanya pengelolaan perusahaan dan pengendalian serta pengawasan terhadap perilaku manajemen guna meminimalisir tindakan oportunistik yang dilakukan. *Corporate governance* yang diterapkan dalam bentuk pengelolaan atas aktivitas operasi perusahaan dan pengendalian serta pengawasan oleh *stakeholder* akan membuat manajemen memenuhi tanggung jawabnya untuk bekerja sebaik mungkin sesuai dengan kepentingan prinsipal. Adanya keterlibatan *stakeholder* dalam mengawasi perilaku manajemen akan membuat manajemen lebih berfokus pada pencapaian tujuan perusahaan dengan menerapkan strategi yang sesuai sehingga mampu menghasilkan kinerja yang optimal. Kinerja operasional manajemen yang optimal akan menciptakan pendapatan perusahaan yang berkesinambungan, yang tercermin pada laba operasi dan arus kas operasi yang dihasilkan perusahaan. Kesinambungan laba operasi dan arus kas operasi perusahaan mengindikasikan adanya laba yang persisten.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Wati & Putra (2017) yang menyatakan penerapan *corporate governance* berhubungan positif dan signifikan terhadap kualitas laba. Penelitian Taruno (2013) juga mendapatkan hasil yang signifikan bahwa terdapat pengaruh positif penerapan *corporate governance* pada perusahaan perbankan. Akan tetapi, hasil penelitian ini tidak didukung oleh studi yang dilakukan Yushita *et al.* (2013) yang menegaskan bahwa kurangnya efektivitas penerapan *corporate governance* dalam hal pengendalian pengambilan keputusan dan pengawasan kualitas informasi laporan keuangan serta kurangnya kontribusi *corporate governance* dalam mendorong terciptanya iklim yang lebih objektif di dalam perusahaan menyebabkan kualitas laba yang dihasilkan perusahaan rendah.

Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Corporate Reputation*

Suatu perusahaan yang didirikan dituntut untuk tidak hanya berorientasi pada angka laba yang dihasilkan melalui kegiatan operasionalnya tetapi juga harus memperhatikan nilai tambah lainnya (Kapita & Suardana, 2018). *Corporate governance* memegang peran penting untuk mengatur, mengendalikan, dan mengawasi kegiatan operasional perusahaan. *Corporate governance* berfungsi untuk meminimalisir benturan kepentingan yang melibatkan prinsipal dan agen akibat adanya *information asymmetry*, di mana agen memiliki informasi perusahaan dengan komposisi yang lebih banyak dibandingkan prinsipal.

Corporate governance terkait dengan pengelolaan perusahaan dan pengendalian serta pengawasan terhadap perilaku manajemen, akan mendorong manajemen untuk bertindak sejalan dengan tujuan

perusahaan. Manajer yang bertindak sejalan dengan tujuan perusahaan mampu menghasilkan kualitas produk, kinerja perusahaan, dan tanggung jawab perusahaan yang baik. Hasil dari pengelolaan yang sejalan dengan tujuan perusahaan ini mampu menjadi informasi yang dapat menaikkan tingkat kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan. Semakin baik informasi yang diberikan perusahaan kepada *stakeholder* menunjukkan adanya upaya perusahaan untuk menciptakan lingkungan usaha yang berkelanjutan dan akuntabilitas yang baik. Hal ini akan menaikkan tingkat kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan karena perusahaan dianggap memiliki tanggung jawab dan transparansi terhadap para *stakeholder*. Semakin besar tingkat kepercayaan *stakeholder* pada perusahaan maka akan menghasilkan *corporate reputation* yang baik di mata *stakeholder* (Radbourne, 2003; Effendy & Hudaya, 2017).

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Kapita & Suardana (2018) yang menemukan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate reputation*. Perusahaan yang mampu menerapkan *corporate governance* dalam hal pengaturan dan pengendalian perusahaan secara tepat akan meningkatkan reputasinya. Hasil ini juga didukung dengan penelitian Effendy & Hudaya (2017) serta Nofrianti & Saraswati (2018) yang menjelaskan bahwa perusahaan yang menerapkan *corporate governance* dengan baik dapat menurunkan *information asymmetry* antara prinsipal dan agen.

Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang dihasilkan akan dipengaruhi oleh seberapa baik kualitas laba yang mampu dihasilkan dari kegiatan operasional. Kualitas laba perusahaan menjadi salah satu aspek penting yang digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan investasi. Hal ini dikarenakan laba mencerminkan kinerja yang dihasilkan perusahaan dan prospek masa depan perusahaan. Hasil perhitungan rasio kualitas laba menunjukkan rata-rata kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan non-keuangan di Indonesia sebesar 1,14, yang mana hal ini menunjukkan bahwa arus kas operasi yang diperoleh mendekati laba operasi perusahaan sehingga dapat dikatakan laba yang dihasilkan bersifat persisten. Semakin dekat nilai arus kas operasi yang diperoleh terhadap laba operasi perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kualitas laba yang baik (Abdelghany, 2005).

Teori sinyal menjelaskan bahwa dalam situasi terjadi *information asymmetry*, pihak eksternal memerlukan sinyal positif dari perusahaan (Spence, 1973), dalam hal ini kualitas laba yang mampu menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Apabila sinyal yang diberikan oleh pihak internal perusahaan semakin baik, maka investor juga akan mendapatkan informasi yang lebih baik mengenai perolehan laba perusahaan di masa depan. Adanya kecenderungan laba perusahaan yang berulang di masa depan akan menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan dianggap memiliki prospek masa depan yang baik. Peningkatan minat investasi ini membuat kenaikan pada harga saham perusahaan, yang diikuti juga dengan kenaikan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Siallagan (2009) serta Gaio & Raposo (2011) yang menemukan bahwa kualitas laba berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai *discretionary accruals* yang rendah mengindikasikan rendahnya tindakan oportunistik manajemen, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Jonathan & Machdar (2018) yang menemukan bahwa kualitas laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan serta Ng & Daromes (2016) yang menjelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kualitas laba dan nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Reputation* terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh *corporate reputation* yang dibangun oleh perusahaan. Hasil perhitungan rasio *corporate reputation* menunjukkan rata-rata *corporate reputation* yang dimiliki perusahaan non-keuangan di Indonesia sebesar 1,52, yang artinya perusahaan memiliki *corporate reputation* yang baik. Skor *corporate reputation* ini menunjukkan adanya aktivitas dan pencapaian perusahaan yang baik dalam hal *quality, performance, responsibility*, dan *attractiveness*, sehingga perusahaan dianggap memiliki tingkat risiko

investasi yang rendah. *Corporate reputation* yang baik menjadi *intangible asset* yang berharga yang mampu memberikan keunggulan bersaing bagi perusahaan sehingga tidak dapat ditiru oleh perusahaan kompetitor (Roberts & Dowling, 2002; Raithel & Schwaiger, 2014; Fernández-Gámez *et al.*, 2016). *Corporate reputation* merepresentasikan keseluruhan tindakan masa lalu dan hasil dari sebuah perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan nilai kepada seluruh *stakeholder*.

Teori sinyal menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan berupaya untuk memberikan sinyal mengenai upaya yang telah dilakukan untuk mewujudkan kepentingan pemilik. *Corporate reputation* menjadi sinyal bagi pihak eksternal perusahaan mengenai kualitas produk, layanan, karakteristik pekerjaan, strategi, dan prospek yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan perusahaan pesaing (Devine & Halpern, 2001). Perusahaan dengan keunggulan dalam empat dimensi *corporate image index* yaitu *quality*, *performance*, *responsibility*, dan *attractiveness* akan menciptakan kepercayaan *stakeholder* karena perusahaan dianggap memiliki prospek masa depan yang baik. Tingginya kepercayaan *stakeholder* mencerminkan tingginya *corporate reputation* yang dimiliki. Semakin baik *corporate reputation* yang dibangun oleh perusahaan, akan membuat respon pasar semakin meningkat, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Jao *et al.* (2020) yang menyatakan *corporate reputation* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan *corporate reputation* yang baik cenderung memiliki tingkat risiko yang rendah, sehingga investor bersedia untuk membayar dengan harga yang lebih tinggi. Akan tetapi, inkonsistensi hasil penelitian ditunjukkan oleh Rohman (2021) yang menyatakan bahwa adanya *corporate reputation* yang baik tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate reputation* yang baik dapat menarik minat untuk berinvestasi, akan tetapi investor akan tetap menganalisa kinerja dari perusahaan tersebut sebelum mengambil keputusan investasi.

Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut perspektif teori agensi, dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan seringkali terjadi benturan kepentingan yang melibatkan prinsipal dan agen. Hal ini dikarenakan oleh adanya kecenderungan agen untuk memenuhi keinginan pribadinya dengan memanfaatkan informasi yang dimiliki. Untuk meminimalisir hal tersebut, diperlukan penerapan *corporate governance* yang dapat mengendalikan dan mengawasi tindakan agen dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Pengelolaan kegiatan operasional perusahaan yang baik menunjukkan adanya kualitas manajemen yang baik. Hal ini mendorong terciptanya kinerja perusahaan yang optimal. Kinerja yang optimal ini akan dilihat oleh *stakeholder* sebagai nilai tambah perusahaan, yang dapat menaikkan nilai perusahaan tersebut (Nisasmara & Musdholifah, 2016).

Hasil perhitungan rasio *corporate governance* menunjukkan rata-rata *corporate governance* dalam perusahaan non-keuangan di Indonesia sebesar 73,15, yang berarti penerapan *corporate governance* pada perusahaan non-keuangan di Indonesia baik. Namun, baiknya penerapan *corporate governance* tidak cukup kuat dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penerapan *corporate governance* yang bersifat internal membuat hal ini tidak mendapat perhatian secara langsung dari *stakeholder*. Untuk mendapat perhatian dari *stakeholder*, penerapan *corporate governance* harus memberikan hasil (*output*) yang dapat digunakan *stakeholder* untuk menilai perusahaan, karena *stakeholder* lebih berfokus pada hasil (*output*). Hal ini yang membuat hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan menjadi tidak signifikan.

Hasil penelitian ini didukung Perdana & Raharja (2014) yang menemukan *corporate governance* mempunyai efek positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Nisasmara & Musdholifah (2016) yang menemukan bahwa *corporate governance* memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya implementasi *corporate governance* diyakini dapat meningkatkan fungsi pengawasan terhadap proses pengambilan keputusan.

Peran Mediasi Kualitas Laba Dalam Memediasi Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Kualitas laba, dalam hal ini persistensi laba, mencerminkan adanya kesinambungan laba di masa yang akan datang yang diperoleh melalui pengelolaan sumber daya perusahaan secara efektif sehingga dapat menciptakan pendapatan dan arus kas masuk yang semakin meningkat (Ng & Daromes, 2016). Kesinambungan laba sangat penting bagi *stakeholder* sebagai alat perencanaan serta untuk menilai kinerja perusahaan dan memprediksi prospek perusahaan di masa yang akan datang. Adanya kesinambungan laba tercermin pada semakin dekatnya angka laba dan arus kas operasi yang dihasilkan perusahaan. Kesinambungan laba ini menjadi indikator bahwa perusahaan memiliki laba yang persisten dan tidak bersifat transitori.

Corporate governance menjadi sistem pengelolaan perusahaan yang mampu mendorong manajemen untuk menghasilkan kinerja yang optimal. Adanya peran *stakeholder* dalam penerapan *corporate governance* membantu manajemen untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan dengan baik dan juga mengendalikan serta mengawasi manajemen untuk bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan. Hal ini akan mendorong manajemen untuk memenuhi tanggung jawabnya terhadap *stakeholder*.

Tanggung jawab manajemen dalam mengelola perusahaan perlu disampaikan kepada *stakeholder* melalui pengungkapan yang mengutamakan independensi dan transparansi. Adanya rasa tanggung jawab manajemen terhadap pengelolaan sumber daya yang dimiliki perusahaan sebagai akibat dari penerapan *corporate governance*, membuat manajemen berupaya sebaik mungkin untuk dapat menghasilkan laba yang berkesinambungan bagi perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori agensi yang mengemukakan bahwa dalam hubungan keagenan diperlukan penerapan *corporate governance* untuk menghindari potensi konflik kepentingan, sehingga agen berupaya sebaik mungkin untuk mewujudkan kepentingan prinsipal.

Kinerja manajemen yang baik, dalam hal pengelolaan perusahaan, mendorong terciptanya kinerja perusahaan yang semakin meningkat yang terlihat melalui laba dan arus kas operasi yang dihasilkan. Semakin dekat angka laba dan arus kas operasi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki laba yang persisten, sehingga dapat dikatakan laba perusahaan berkualitas baik. Semakin baik kualitas laba yang dihasilkan mencerminkan sinyal positif yang diterima oleh investor untuk mengambil keputusan investasi juga semakin baik. Hal ini tentunya dapat meningkatkan harga saham perusahaan karena adanya minat investor untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan. Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai yang dimiliki perusahaan juga tinggi.

Peran Mediasi *Corporate Reputation* Dalam Memediasi Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Teori agensi dari Jensen & Meckling (1976) mengemukakan bahwa terdapat pemisahan kontrol antara prinsipal dan agen sehingga cenderung menimbulkan benturan kepentingan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Pemisahan kontrol memicu terjadinya *information asymmetry* di dalam perusahaan. Untuk meminimalisir hal tersebut, diperlukan penerapan *corporate governance* (Fathonah, 2016).

Corporate governance mengatur peran dan tanggung jawab manajemen dalam mengelola perusahaan. *Corporate governance* juga mengawasi manajemen dalam melaksanakan tanggung jawabnya agar sejalan dengan tujuan perusahaan sehingga dapat memenuhi keinginan prinsipal. Hal yang diinginkan oleh prinsipal adalah adanya keberlanjutan perusahaan di masa depan dan keterbukaan informasi kepada *stakeholder* perusahaan sehingga *stakeholder* dapat mengetahui informasi mengenai perusahaan dengan komposisi yang sama dengan yang dimiliki manajemen. Perusahaan yang menerapkan *corporate governance* dapat mendorong manajemen untuk mengelola aktivitas operasional perusahaan dengan baik, sehingga dapat menghasilkan kualitas produk, kinerja, dan tanggung jawab perusahaan yang baik. Hasil dari pengelolaan aktivitas perusahaan ini menjadi informasi positif bagi *stakeholder*.

Informasi positif sebagai hasil dari implementasi *corporate governance* dengan baik merepresentasikan upaya perusahaan untuk menciptakan keberlanjutan lingkungan usaha dan adanya akuntabilitas

manajemen yang baik terhadap *stakeholder* (Effendy & Hudaya, 2017). Peran dan tanggung jawab manajemen yang mengutamakan independensi dan transparansi dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik (*well-managed company*), sehingga hal ini menjadi sinyal positif bagi *stakeholder*. Sinyal positif yang diterima oleh *stakeholder* akan meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate reputation*.

Corporate reputation menjadi media yang sengaja dibangun untuk membantu *stakeholder* menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya (Limbunan, 2019). *Corporate reputation* memberikan keunggulan bersaing bagi perusahaan, yang sukar untuk ditiru oleh perusahaan kompetitor (Roberts & Dowling, 2002; Raithel & Schwaiger, 2014; Fernández-Gámez *et al.*, 2016). Perusahaan dengan *corporate reputation* yang baik cenderung dinilai memiliki tingkat risiko yang rendah (Jao *et al.*, 2020). Semakin baik *corporate reputation* yang dimiliki, dapat mendorong minat investasi terhadap perusahaan, sehingga dapat menaikkan harga saham perusahaan. Nilai perusahaan berbanding lurus dengan harga saham perusahaan.

Adanya peningkatan minat investasi investor terhadap perusahaan disebabkan karena perusahaan diyakini memiliki kualitas, kinerja, tanggung jawab, dan daya tarik bagi seluruh *stakeholder*. Kualitas, kinerja, tanggung jawab, dan daya tarik ini merupakan hasil dari upaya manajemen dengan memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimiliki secara efisien. Hal ini mencerminkan adanya pengelolaan perusahaan yang baik sebagai bentuk pemenuhan tanggung jawab kepada seluruh *stakeholder* perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menginvestigasi pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kualitas laba dan *corporate reputation*. Berdasarkan pengujian dan analisis data yang telah dilakukan, maka kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Corporate governance* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas laba. Hal ini mengindikasikan semakin baik *corporate governance* yang diterapkan maka kualitas laba yang dihasilkan juga semakin baik.
2. *Corporate governance* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate reputation*. Dengan demikian, penerapan *corporate governance* yang semakin baik akan membuat *corporate reputation* semakin meningkat.
3. Kualitas laba memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin baik kualitas laba yang dihasilkan perusahaan maka nilai perusahaan semakin meningkat.
4. *Corporate reputation* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan semakin baik *corporate reputation* yang dimiliki, akan meningkatkan nilai perusahaan.
5. *Corporate governance* mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini memiliki makna semakin baik *corporate governance* yang diterapkan oleh perusahaan, akan menaikkan nilai perusahaan namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat.
6. *Corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba. serta kualitas laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, kualitas laba berperan sebagai mediator pada pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.
7. *Corporate governance* berpengaruh yang signifikan terhadap *corporate reputation* serta *corporate reputation* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, *corporate reputation* berperan sebagai mediator pada pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini terbatas dalam periode pengamatan 2018 -2020 yang relatif singkat sehingga belum dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang ada secara keseluruhan. Selain itu, penggunaan proksi ACGS yang melibatkan subjektivitas peneliti dalam melakukan pengukuran *corporate governance*. Penelitian berikutnya sebaiknya memperpanjang periode pengamatan serta menggunakan proksi *corporate governance*

lainnya seperti *independent commissioner*, *audit committee*, dan lain-lain untuk menghindari subjektivitas dalam proses pengukuran.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdelghany, K. E. M. (2005). Measuring the quality of earnings. *Managerial Auditing Journal*, 20(9), 1001–1015. <https://doi.org/10.1108/02686900510625334>
- Balachandran, B., & Faff, R. (2015). Corporate Governance, Firm Value, and Risk: Past, Present, and Future. *Pacific Basin Finance Journal*, 35, 1–12. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2015.07.002>
- Bellovary, J. L., Giacomino, D. E., & Akers, M. D. (2005). Earnings Quality: It's Time to Measure and Report. *The CPA Journal*, 75(11).
- Black, E. L., Carnes, T. A., & Richardson, V. J. (2000). The Market Valuation of Corporate Reputation. *Corporate Reputation Review*, 3(1), 31–42.
- Chairunesia, W., Sutra, P. R., & Wahyudi, S. M. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Financial Distress Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Indonesia Yang Masuk Dalam Asean Corporate Governance Scorecard. *Jurnal Profita*, 11(2), 232. <https://doi.org/10.22441/profita.2018.v11.02.006>
- Chong, M., & Halff, J. G. (2014). Start-up reputations In Asian markets. *Singapore Management University*, 76–79.
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2001). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.277231>
- Devine, I., & Halpern, P. (2001). Implicit Claims: The Role of Corporate Reputation in Value Creation. *Corporate Reputation Review*, 4(1), 42–49. <https://doi.org/10.1057/palgrave.crr.1540131>
- Effendy, L., & Hudaya, R. (2017). Konsekuensi Manajemen Laba, Tata Kelola, dan Tanggung Jawab Sosial terhadap Reputasi Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 16(2), 51–66.
- Erasputranto, R. A., & Hermawan, A. (2017). The Effect of Corporate Image on Company's Stock Return. *Symposium Nasional Akuntansi (SNA)* 20.
- Fathonah, A. N. (2016). PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 133–150.
- Fernández-Gámez, M. A., Gil-Corral, A. M., & Galán-Valdivieso, F. (2016). Corporate reputation and market value: Evidence with generalized regression neural networks. *Expert Systems with Applications*, 46, 69–76. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2015.10.028>
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2004). Costs of equity and earnings attributes. *Accounting Review*, 79(4), 967–1010.
- Gaio, C., & Raposo, C. (2011). Earnings quality and firm valuation: International evidence*. *Accounting and Finance*, 51(2), 467–499. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2010.00362.x>
- Jao, R., Hamzah, D., Laba, A. R., & Mediaty, M. (2020). Financial Performance, Reputation, and Firm Value: Empirical Evidence of Non-financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 10(1), 117–124. <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v10-i1/7007>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jonathan, J., & Machdar, N. M. (2018). Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Reaksi Pasar Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNLAT*, 3(1), 67–76. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v3i1.87>
- Junizar, J. (2015). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Hubungan Corporate Social Responsibility dengan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Magister Akuntansi*, 4(1), 65–73.

- Kapita, N. M. Y., & Suardana, K. A. (2018). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Pada Reputasi Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(2), 1190–1219.
- Kawatu, F. S. (2009). Mekanisme Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(3), 405–417.
- Kurniawati, L. D. (2015). *Dampak Pengungkapan Sumber Daya Manusia terhadap Reputasi Perusahaan*. Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- Limbunan, T. (2019). *Pengaruh Managerial Ability, Growth Opportunity, Internalization terhadap Market Valuation dengan Corporate Reputation sebagai Variabel Mediasi*. Atma Jaya Makassar University.
- Mardi, M., Hermanto, H., & Widiastuty, E. (2019). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Melalui Corporate Social Responsibility (CSR). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(2), 1518–1544. <https://doi.org/10.1016/j.dib.2016.02.036>
- Mardiana, A., Ali, M., Harryanto, H., & Rura, Y. (2017). The Role of Asean Corporate Governance Scorecard in Financial Statement Fraud. *Qualitative and Quantitative Research Review*, 2(3), 13–33.
- Naini, D. I., & Wahidahwati, W. (2014). Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(4), 1–17.
- Nanang, A. P., & Tanusdjaja, H. (2019). Pengaruh Corporate Governance (CG) terhadap Kualitas Laba dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 267–288. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v3i2.2909>
- Ng, S., & Daromes, F. E. (2016). Peran Kemampuan Manajerial Sebagai Mekanisme Peningkatan Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(2), 174–193.
- Nisasmara, P. W., & Musdholifah, M. (2016). Cash Holding, Good Corporate Governance and Firm Value. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 7(2), 117–128. <https://doi.org/10.15294/jdm.v7i2.8196>
- Nofrianti, A., & Saraswati, E. (2018). PENGARUH PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE PADA REPUTASI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 8(2).
- OECD principles of corporate governance. (2004).
- Penman, S. H., & Zhang, X. J. (2002). Accounting conservatism, the quality of earnings, and stock returns. *Accounting Review*, 77(2), 237–264. <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.2.237>
- Perdana, R. S., & Raharja, R. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 1–13.
- Prapaska, J. R. (2012). *Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2009-2011*. PT Bursa Efek Indonesia. (n.d.).
- Radbourne, J. (2003). Performing on Boards: The Link Between Governance and Corporate Reputation in Nonprofit Arts Boards. *Corporate Reputation Review*, 6(3), 212–222. <https://doi.org/10.1057/palgrave.crr.1540201>
- Rahmayanti, D. R. (2014). Implementasi Corporate Social Responsibility dalam Membangun Reputasi Perusahaan. *Jurnal Ilmu Komunikasi*, 11(1), 93–104.
- Raithel, S., & Schwaiger, M. (2014). THE EFFECTS OF CORPORATE REPUTATION PERCEPTIONS OF THE GENERAL PUBLIC ON SHAREHOLDER VALUE. *Strategic Management Journal*, 36(6), 945–956. <https://doi.org/10.1002/smj>
- Roberts, P. W., & Dowling, G. R. (2002). Corporate reputation and sustained superior financial performance. *Strategic Management Journal*, 23(12), 1077–1093. <https://doi.org/10.1002/smj.274>
- Rohman, A. M. A. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Corporate Reputation, dan Customer Satisfaction Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Jurnal Ilmiah Manajemen FEB*.

- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4394–4422. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5210>
- Salipadang, W., Jao, R., & Beauty, B. (2017). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Dan Dampaknya Terhadap Return Saham. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 6(1), 83–101.
- Salma, N., & Riska, T. J. (2019). Pengaruh Rasio Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Kualitas Laba Perusahaan Makanan Minuman BEI. *Competitive*, 14(2), 84–95.
- Siallagan, H. (2009). Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 1(1), 21–32. <https://doi.org/10.33508/jako.v1i1.1036>
- SOLY, N., & WIJAYA, N. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 47–55. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.64>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>
- Sulastrri, A., Mulyati, S., & Ichi, I. (2018). ANALISIS PENGARUH ASEAN CORPORATE GOVERNANCE SCORECARD, LEVERAGE, SIZE, GROWTH OPPORTUNITIES, DAN EARNINGS PRESSURE TERHADAP KONSERVATISME AKUNTANSI (Studi Kasus Pada Perusahaan Top Rank 50 ASEAN Corporate Governance Scorecard Di Indonesia yang terdaftar. *Accruals*, 1(1), 41–67. <https://doi.org/10.35310/accruals.v2i1.6>
- Taruno, S. A. (2013). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KUALITAS LABA: MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *Accounting Analysis Journal*, 2(3), 323–329.
- Wang, Y., Berens, G., & Van Riel, C. B. M. (2012). Competing in the capital market with a good reputation. *Corporate Reputation Review*, 15(3), 198–221. <https://doi.org/10.1057/crr.2012.7>
- Wati, G. P., & Putra, I. W. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Good Corporate Governance pada Kualitas Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(1), 137–167.
- Widiyanti, N. W., & Airlangga, A. J. (2017). Pengungkapan Sumber Daya Manusia dan Pengaruhnya terhadap Citra Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Dan Call For Paper Ekonomi Dan Bisnis (SNAPER-EBIS)*, 426–433.
- Yushita, A. N., Rahmawati, R., & Triatmoko, H. (2013). PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE, KUALITAS AUDITOR EKSTERNAL, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KUALITAS LABA. *Jurnal Economia*, 9(2), 141–155.

Website:

PT Bursa Efek Indonesia. (n.d.). Retrieved September 7, 2022, from <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
<https://imacaward.com/>