

PERAN MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE DALAM MENINGKATKAN REPUTASI PERUSAHAAN SERTA DAMPAKNYA TERHADAP KINERJA KEUANGAN

Robert Jao¹
Paulus Tangke²
Anthony Holly³
Bill Kreshna Loandy⁴

^{1,2,3,4} Universitas Atma Jaya Makassar
Jalan Tanjung Alang No. 23, Makassar, Sulawesi Selatan, Indonesia

¹jao_robert@hotmail.com

²ptangke@yahoo.com

³shencuen90@gmail.com

⁴billloandy@gmail.com

Abstract: *This study was conducted to investigate the role of good corporate governance consisting of the proportion of independent commissioners, board of commissioners' meetings, and institutional ownership as a mechanism to improve corporate reputation as a mediating effect on financial performance. This study uses the type of secondary data obtained by the documentation method. The data source comes from the annual reports of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange with an observation period of 2016-2019. The sample was selected purposively and resulted in 43 companies. The analytical method for this research uses path analysis. This study resulted in a finding that good corporate governance, which consists of the proportion of independent commissioners and board of commissioners' meetings, has a positive and significant impact on corporate reputation. However, institutional ownership has a positive but not significant impact on corporate reputation. The proportion of independent commissioners, board of commissioners' meetings, and institutional ownership has a positive but not significant effect on financial performance. Corporate reputation has a positive and significant impact on financial performance. The Sobel test found that the corporate reputation succeeded in mediating the effect of the proportion of independent commissioners and board meetings on financial performance and was categorized as a full mediation type. Corporate reputation does not mediate the effect of institutional ownership on financial performance.*

Keywords: *Good Corporate Governance, Financial Performance, Corporate Reputation*

Abstrak: Penelitian ini dilakukan untuk menyelidiki peran dari *good corporate governance* yang terdiri dari proposi komisaris independen, rapat/aktivitas dewan komisaris, serta kepemilikan institusional sebagai mekanisme untuk meningkatkan reputasi perusahaan sebagai efek mediasi untuk kinerja keuangan. Penelitian ini memakai jenis data sekunder yang didapatkan dengan metode dokumentasi. Sumber data berasal dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan sepanjang tahun 2016-2019. Sampel dipilih secara *purposive* dan menghasilkan 43 perusahaan. Metode analisis untuk penelitian ini memakai analisis jalur. Penelitian ini menghasilkan temuan di

mana *good corporate governance* berupa proporsi komisaris independen serta rapat dewan komisaris mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan bagi reputasi perusahaan. Namun, kepemilikan institusional memiliki yang positif namun tidak signifikan bagi reputasi perusahaan. Proporsi komisaris independen, rapat dewan komisaris, dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan bagi kinerja keuangan. Reputasi perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan bagi kinerja keuangan. Uji sobel menemukan hasil bahwa reputasi perusahaan berhasil menjadi mediasi untuk pengaruh proposi komisaris independen dan rapat dewan bagi kinerja keuangan serta dikategorikan sebagai tipe mediasi penuh. Reputasi perusahaan tidak memediasi pengaruh kepemilikan institusional bagi kinerja keuangan.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance*, Kinerja Keuangan, Reputasi Perusahaan

PENDAHULUAN

Salah satu alasan dari pendirian perusahaan yaitu mendapatkan laba secara maksimal (Dj *et al.*, 2015). Laba merupakan ukuran dari keberhasilan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Penerbitan laporan keuangan secara berkala menjadi cerminan dari kinerja perusahaan. Perusahaan berupaya menjaga atau meningkatkan kinerjanya agar perusahaan tetap diminati oleh para investor maupun *stakeholder* lainnya. Perusahaan mengelola sumber daya strategis yang vital untuk menghasilkan keunggulan kompetitif serta memberikan hasil keuntungan finansial yang superior (Hall & Lee, 2014).

Para *stakeholder* tidak hanya memiliki minat terhadap perusahaan yang memiliki keuntungan finansial, tetapi juga dengan aset tidak berwujud berkualitas tinggi untuk keunggulan kompetitif (Lee & Roh, 2012). Keunggulan tersebut dapat dicapai jika perusahaan tersebut memiliki aset yang bersifat langka, sukar untuk ditiru maupun diganti (Barney, 1991). Salah satu aset tidak berwujud yang bersifat langka, sukar untuk ditiru maupun diganti adalah reputasi perusahaan itu sendiri.

Reputasi perusahaan menjadi representasi perseptual atas tindakan masa lampau serta prospek di masa depan dari sebuah perusahaan yang memberi gambaran atas daya tarik perusahaan secara keseluruhan bagi seluruh konstituen utamanya jika dibandingkan dengan pesaing utama lainnya (Fombrun, 1996). Menurut Walker (2010), perusahaan dengan reputasi yang baik dapat memberikan manfaat strategis antara lain turunya biaya perusahaan; kemampuan dalam memnetukan harga premium; daya tarik bagi pelamar, investor, dan pelanggan; peningkatan profitabilitas; dan terciptanya hambatan kompetitif. Reputasi positif meningkatkan kemungkinan para *stakeholder* akan kontrak dengan perusahaan tertentu.

Perusahaan yang berkomitmen dalam mengimplementasikan *good corporate governance* (GCG) dapat memberikan berbagai penyesuaian baik pada level organisasi maupun sumber daya manusia, produk, juga beradaptasi dengan perkembangan bisnis modern. GCG menjadi salah satu faktor atau kunci keberhasilan dalam mengalami pertumbuhan dan menghasilkan keuntungan secara

jangka panjang, sekaligus berhasil unggul dalam menghadapi bisnis global (Daniri, 2005). Perusahaan juga percaya bahwa implementasi GCG menjadi salah satu bentuk penegakan etika bisnis dan etos kerja sebagai komitmen perusahaan serta peningkatan citra perusahaan.

Hak pemegang saham dalam mendapatkan informasi secara tepat waktu dan benar serta kewajiban perusahaan dalam mengungkapkan dengan tepat waktu, akurat, dan transparan atas seluruh informasi berhubungan dengan kinerja, kepemilikan, dan *stakeholder* merupakan hal penting dari penerapan GCG (Daniri, 2005). Menurut Lastanti (2004), untuk mencapai tujuan tersebut, mekanisme monitoring dalam *corporate governance* terdiri dari dua, yaitu mekanisme internal dan eksternal. Pertama, mekanisme internal menjadi cara dalam mengendalikan perusahaan dengan memakai struktur dan proses yang berada di dalam perusahaan. Salah satu komponen dari mekanisme internal adalah dewan komisaris. Kedua, mekanisme eksternal merupakan cara memengaruhi perusahaan dengan memakai struktur atau proses yang berasal dari luar perusahaan seperti kepemilikan institusional.

Dewan komisaris menjadi representasi dari pemegang saham di perusahaan. Dewan komisaris sekurang-kurangnya terdiri dari dua orang dan salah satunya adalah komisaris independen. Komisaris independen harus dapat menjalankan tugasnya dengan bebas atau tanpa dipengaruhi dengan tekanan dari pihak-pihak yang mempunyai kepentingan atau hubungan satu sama lain (Napitupulu *et al.*, 2020). Komisaris independen melaksanakan fungsi monitoringnya dengan mengevaluasi keputusan yang diambil manajer dengan menggunakan keterampilan, keahlian, pengetahuan, dan objektivitas dalam rangka mengurangi biaya agensi (Pandya, 2011).

Peran monitoring yang diharapkan dari dewan komisaris dilaksanakan dalam rapat dewan komisaris. Rapat dewan yang intensif dibutuhkan agar komisaris dapat lebih memahami kompleksitas dan kesulitan yang dihadapi oleh para komisaris dan perusahaan itu sendiri (Bravo *et al.*, 2015). Dewan komisaris yang tidak terlibat dalam menjalankan perusahaan sehari-hari memiliki waktu terbatas untuk mengajukan pertanyaan penting kepada manajemen eksekutif, sehingga membatasi peran pemantauan, meningkatkan biaya agensi, dan mengurangi kinerja perusahaan (Puni & Anlesinya, 2020). Bravo *et al.* (2015) berpendapat bahwa dewan yang lebih sering melakukan rapat cenderung melaksanakan tugas-tugasnya sejalan dengan kepentingan pemegang saham.

Kepemilikan institusional juga mempunyai peran dalam mengurangi konflik kepentingan dan masalah agensi melalui pemantauan terhadap kinerja para eksekutif atau dengan mengambil kendali perusahaan. Pemegang saham institusional memainkan peran penting dalam transparansi informasi kepada pemegang saham perusahaan lainnya (Alipour, 2013). Pemegang saham institusional memiliki alat yang diperlukan untuk memantau manajemen secara efisien seperti informasi dari analis pasar, pakar industri, atau akses ke manajemen puncak perusahaan (Alipour, 2013; Ali *et al.*, 2015). Keahlian investor institusional mengarah pada pengambilan keputusan yang lebih rasional oleh manajemen secara langsung melalui kepemilikannya (Saidat *et al.*, 2018). Zhang & Schweitzer (2019)

menyatakan bahwa keputusan investasi kepemilikan insitusional didasarkan pada penyaringan yang cermat terhadap perusahaan yang akan diinvestasikan.

Penerapan mekanisme GCG dapat membantu perusahaan dalam membangun persepsi dan penilaian positif dari para *stakeholder* perusahaan. Persepsi dan penilaian tersebut dapat membentuk reputasi dari perusahaan itu sendiri. Reputasi perusahaan dapat digunakan perusahaan untuk melakukan diversifikasi dan strategic positioning dengan monitoring terhadap setiap keputusan strategis dari direksi. Penggunaan reputasi perusahaan untuk implementasi strategis perusahaan dapat memberikan keunggulan kompetitif dan akan memberikan perusahaan peluang untuk menghasilkan kinerja yang superior (Hall & Lee, 2014). Kinerja perusahaan yang superior dapat membantu perusahaan dalam menghasilkan *return*.

Penelitian ini termotivasi akibat adanya inkonsistensi hasil dan pengembangan penelitian yang dilakukan sebelumnya terkait *good corporate governance*, reputasi, dan kinerja keuangan. Beberapa penelitian sebelumnya menemukan pengaruh dari dewan independen (Bravo *et al.*, 2015; García-Meca & Palacio, 2018), aktivitas dewan (Fanani & Alfiyanti, 2020), dan struktur kepemilikan (Delgado-Garcia *et al.*, 2010) terhadap reputasi perusahaan. Penelitian lainnya menemukan pengaruh dari reputasi perusahaan terhadap kinerja keuangan serta reaksi investor (Hall & Lee, 2014; Jao *et al.*, 2020).

Penelitian ini menempatkan mekanisme *good corporate governance* berupa proporsi komisaris independen, rapat dewan, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen serta reputasi perusahaan sebagai variabel mediasi. Mekanisme monitoring internal dari komisaris independen dan rapat dewan komisaris serta mekanisme eksternal dari kepemilikan institusional terhadap kebijakan perusahaan maupun keputusan direksi dapat membantu perusahaan dalam membangun kepercayaan. Kepercayaan tersebut dibangun berdasarkan penilaian positif dari para *stakeholder* karena perusahaan tersebut memiliki transparansi serta bertanggung jawab terhadap keputusan strategis yang dibuat. Penilaian positif dan kepercayaan dari para *stakeholder* membentuk reputasi perusahaan. Reputasi perusahaan dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mendapatkan keunggulan kompetitif sehingga perusahaan mampu untuk menghasilkan *return* yang baik dalam jangka panjang.

TINJAUAN TEORETIS

Teori agensi (*agency theory*) yang dicetuskan oleh Jensen & Meckling (1976) menyebutkan bahwa adanya hubungan agensi ini berdampak pada dua permasalahan yang terjadi, yaitu: (1) adanya informasi yang asimetris, di mana manajemen pada umumnya mempunyai informasi lebih banyak tentang kondisi keuangan yang sesungguhnya serta operasi entitas dibandingkan dengan pemilik; (2) adanya benturan kepentingan karena tujuan yang tidak sama, di mana manajemen tidak selamanya bertindak sama dengan kepentingan pemilik. Hal ini akan menyebabkan timbulnya biaya agensi.

Kerugian biaya agensi dapat diminimalisir dengan penerapan GCG. Perusahaan yang menerapkan GCG membutuhkan pihak untuk memonitor implementasi kebijakan direksi melalui mekanisme internal dan eksternal, di antaranya adalah dewan komisaris dan kepemilikan institusional. Dewan komisaris memiliki kewajiban dalam monitor keputusan direksi serta menentukan kebijakan perusahaan. Monitoring terhadap manajer dalam mengelola perusahaan menjadi lebih ketat dengan adanya kepemilikan institusional. Hal ini akan berdampak pada berkurangnya konflik kepentingan (Puspitasari & Ernawati, 2010).

Mekanisme dari GCG tersebut dapat membentuk reputasi perusahaan melalui kepercayaan sebagai akibat dari berkurangnya konflik agensi dan mekanisme monitoring dalam mengawasi kebijakan manajemen. Perusahaan dengan reputasi yang baik dapat memengaruhi pelanggannya dalam melakukan pilihan produk, membatasi pesaing dari potensi persaingan, dan menjaga status sosial perusahaan di dalam sebuah industri (Jao *et al.*, 2020). Perusahaan dapat menentukan *strategic positioning* untuk implementasi strategis perusahaan sehingga memberikan nilai kepada segmen pelanggan tertentu dan membedakan dari kompetitor lainnya dalam industri. Berdasarkan teori RBV, perusahaan yang memiliki sumber daya yang bernilai dan langka serta sukar untuk ditiru dapat memperoleh keunggulan kompetitif (Barney, 1991). Reputasi perusahaan dapat menjadi sebagai aset berharga untuk memperoleh keunggulan kompetitif karena perusahaan berbeda dari kompetitor lainnya. Dengan keunggulan tersebut, perusahaan memiliki kinerja yang unggul dalam jangka panjang dan menghasilkan *return* yang lebih baik dalam jangka panjang.

Good Corporate Governance dan Reputasi Perusahaan

Reputasi perusahaan membutuhkan dukungan internal perusahaan yang baik agar dapat bertahan. Kredibilitas dan kepercayaan terhadap perusahaan dapat dibangun dengan adanya transparansi informasi kepada para *stakeholder*. Komisaris independen berkontribusi dalam membentuk reputasi perusahaan melalui fungsi *monitoring* dan bertanggung jawab dalam transparansi perusahaan. Mispersepsi dari para *stakeholder* dapat teratasi dengan adanya transparansi informasi yang konsisten dari perusahaan dan hal ini dapat menjaga kepercayaan dan kredibilitas perusahaan. Kredibilitas dan kepercayaan yang dijaga oleh perusahaan akan membentuk reputasi perusahaan.

Bravo *et al.* (2015) menemukan bahwa independensi dewan terkait secara positif dengan tingkat reputasi perusahaan. Studi yang dilakukan García-Meca dan Palacio (2018) menegaskan bahwa tidak semua dewan luar sama efektifnya dalam meningkatkan reputasi perusahaan, dan bahwa dewan luar jenis tertentu, terutama pakar bisnis, membantu meningkatkan reputasi perusahaan.

H_{1a}: Komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap reputasi perusahaan

Intensitas rapat dewan komisaris merupakan atribut yang *value-relevant* dalam meningkatkan efektivitas dewan komisaris (Bravo *et al.*, 2015). Tanggung jawab dan akuntabilitas perusahaan berhubungan dengan karakteristik dari reputasi itu sendiri. Perusahaan yang memiliki perilaku tanggung jawab dan akuntabilitas dapat

dinilai positif dari para *stakeholdernya*. Persepsi positif dari para *stakeholder* selanjutnya akan meningkatkan atau mempertahankan reputasi perusahaan dengan adanya rapat dewan komisaris yang efektif sehingga dapat meningkatkan atau mempertahankan reputasi perusahaan.

Penelitian Fanani & Alfiyanti (2020) menemukan hasil bahwa rapat yang dilakukan dewan berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan. Semakin tinggi frekuensi rapat dewan komisaris perusahaan tersebut maka semakin baik pula reputasi perusahaan tersebut. Sebaliknya, hasil penelitian Bravo *et al.* (2015) menunjukkan bahwa rapat dewan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap reputasi perusahaan.

H_{1b}: Rapat dewan komisaris memiliki pengaruh positif terhadap reputasi perusahaan

Struktur kepemilikan memiliki dampak yang positif bagi reputasi dengan cara tanpa mengubah strategi perusahaan dan memberikan tekanan pada manajemen (Ljubojevic & Ljubojevic, 2008). Kepemilikan institusional berusaha untuk melindungi investasi dari *fraud* sehingga perusahaan memiliki akuntabilitas dan transparansi yang lebih baik. Kepemilikan institusional lebih termotivasi untuk terlibat dengan manajemen karena cenderung terikat dengan investasi dalam arti kurang fleksibel untuk menjual investasinya dan tidak merusak nilainya secara signifikan (Brammer & Millington, 2005). Hal ini mengarah pada hubungan positif antara kepemilikan dan reputasi karena memengaruhi persepsi *stakeholder*.

Delgado-García *et al.* (2010) menemukan bahwa investor institusional yang tahan tekanan atau sensitif terhadap tekanan, dibandingkan dengan jenis pemegang saham terbesar lainnya, reputasi perusahaan lebih rendah. Brammer & Millington (2005) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan.

H_{1c}: Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap reputasi perusahaan

Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan

Komisaris independen dalam fungsi *monitoring* nya diharapkan dapat memberikan penilaian dan evaluasi terhadap perusahaan secara objektif dan independen. Independensi dari seorang komisaris independen dapat memberikan pandangan yang tidak bias sehingga lebih menjamin pengelolaan perusahaan yang lebih baik. Dengan operasi perusahaan yang lebih transparan dan baik dapat mendukung kinerja perusahaan yang lebih baik.

Widyati (2013) dan Napitupulu *et al.* (2020) menemukan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. El-Charaani (2014) juga menemukan hasil di mana dewan yang independen dapat memberikan pengaruh yang positif bagi kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan semakin baik dengan adanya komisaris independen yang memberikan petunjuk dan arahan serta *monitoring* kepada manajemen perusahaan. Widagdo & Chariri (2014) menemukan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh bagi kinerja keuangan yang

dihasilkan perusahaan. Semakin banyak dewan komisaris belum dapat memengaruhi ROA yang diperoleh perusahaan .

H_{2a}: Komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Dewan komisaris memiliki tugas dalam memastikan pelaksanaan strategi perusahaan, memantau manajemen dalam mengelola bisnis, serta memastikan akuntabilitas terlaksana dengan baik (Wijayanti & Mutmainah, 2012). Rapat dewan komisaris yang intens diharapkan membantu koordinasi antar para dewan mengenai kondisi perusahaan. Rapat dewan dapat memberikan gambaran mengenai situasi yang sedang dihadapi oleh perusahaan dan proses pengambilan keputusan dari para dewan komisaris. Koordinasi dari para dewan dibutuhkan membuat evaluasi terhadap kinerja perusahaan agar dapat memberikan imbas baik kepada pengambilan keputusan oleh para dewan direksi sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Puni & Anlesinya (2020) menemukan hasil empiris menemukan bahwa frekuensi rapat dewan secara umum berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Malik & Makhdoom (2018) menemukan hasil yang berbeda di mana rapat dewan tersebut memiliki hubungan negatif terhadap kinerja perusahaan. Widagdo & Chariri (2014) menemukan bahwa rapat dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Pertemuan dewan yang lebih sering dari biasanya menunjukkan sesuatu yang mengkhawatirkan tentang kinerja perusahaan.

H_{2b}: Rapat dewan komisaris memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Kepemilikan institusional secara umum berperan sebagai pihak yang mengawasi perusahaan (Jao dan Pagalung, 2011). Kepemilikan institusional memainkan peran penting dalam mengirimkan (transfer) informasi kepada pemegang saham lain perusahaan dan investor tipe ini mengurangi perlunya pemantauan secara eksternal. Dengan adanya kepemilikan oleh institusional ini akan mendorong terciptanya *monitoring* yang lebih maksimal terhadap kinerja manajemen, karena keterwakilan suatu sumber kekuasaan dapat dimanfaatkan dalam mendukung atau sebaliknya bagi kinerja manajemen. Dengan adanya fungsi *monitoring* yang lebih optimal diharapkan berdampak lebih baik dalam mengoptimalkan kinerja perusahaan dikarenakan kinerja manajemen yang juga lebih baik.

Alipour (2013) menemukan adanya hubungan positif antara kepemilikan institusional dan kinerja perusahaan. Widyati (2013) juga menemukan adanya pengaruh signifikan positif dari kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. Fadillah (2017) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini dikarenakan investor institusional mayoritas mempunyai tendensi untuk berkompromi dengan manajemen serta tidak memperhatikan kepentingan dari pemegang saham non pengendali sehingga ketika kepemilikan ini meningkat maka berdampak pada turunnya kinerja perusahaan.

H_{2c}: Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Reputasi Perusahaan dan Kinerja Keuangan

Reputasi menjadi aset berharga bagi perusahaan untuk bersaing dengan kompetitor lainnya (Hall & Lee, 2014). Perusahaan yang memiliki sumber daya yang langka, sukar untuk ditiru dapat memiliki keunggulan bersaing (Barney, 1991). Aset tak berwujud seperti reputasi perusahaan sangat penting bagi kinerja perusahaan karena potensinya untuk penciptaan nilai dan juga karena karakter tidak berwujudnya perusahaan pesaing jauh lebih sulit untuk membuat replikasi. Keunggulan kompetitif dan *return* yang lebih baik dapat diperoleh perusahaan apabila memiliki aset yang berharga dan langka.

Hall & Lee (2014) menemukan korelasi atau hubungan yang positif antara kinerja keuangan dengan reputasi perusahaan serta menyoroti pentingnya reputasi perusahaan sebagai aset strategis kritis yang perlu dikelola. Caliskan *et al.* (2011) menemukan bahwa tidak ada hubungan kasual antara reputasi perusahaan dengan ukuran kinerja keuangan perusahaan MBV dan ROA.

H₃: Reputasi perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Reputasi Perusahaan dalam Memediasi Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan

Komisaris independen perusahaan merupakan salah satu unsur independen yang dapat memberikan evaluasi dari implementasi strategis perusahaan secara independen dikarenakan tidak adanya afiliasi maupun relasi dari perusahaan itu sendiri. Reputasi yang dibangun oleh perusahaan dapat dihubungkan dengan penggunaan reputasi itu sendiri. Reputasi perusahaan berhubungan dengan implementasi strategis yang digunakan dalam menentukan *strategic positioning* dari perusahaan dan penetrasi pasar lebih tertuju pada peningkatan motivasi dan produktivitas hingga laba yang lebih tinggi. (Ljubojevic & Ljubojevic, 2008).

Pengarahan dari komisaris independen dapat membantu para manajer dalam menentukan implementasi strategis perusahaan dan transparansi kepada para *stakeholder* mengenai sasaran dan tujuan dari perusahaan. Keunggulan bersaing dari perusahaan merupakan kombinasi dari sumber daya perusahaan dan implementasi strategis. Implementasi strategis perusahaan yang terlaksana dengan baik sehingga dapat menciptakan serta meningkatkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan *return*.

H_{4a}: Reputasi perusahaan memediasi pengaruh komisaris independen terhadap kinerja keuangan

Rapat dewan komisaris merupakan kegiatan pengendalian dalam memantau sehingga fungsi dan tanggung jawab setiap organ perusahaan tersebut dapat berjalan dengan baik (KNKG, 2006). Intensitas rapat dewan komisaris merupakan atribut yang relevan dengan nilai dalam meningkatkan efektivitas dewan komisaris. Jumlah rapat dewan komisaris dapat mengurangi biaya agensi dan dapat dianggap di pasar sebagai tanda perilaku perusahaan yang bertanggung jawab. Dewan yang lebih sering melakukan rapat lebih mungkin untuk melaksanakan tugas sesuai dengan kepentingan para pemegang saham. Dewan harus meningkatkan intensitas

rapat ketika terdapat masalah dan sebagai respon terhadap kinerja yang buruk (Bravo *et al.*, 2015)

Mekanisme dari rapat dewan komisaris ketika merespon kinerja yang buruk dapat menjadi penilaian positif bagi para *stakeholder* sehingga akan membantu perusahaan dalam mempertahankan reputasi perusahaan. Dengan adanya penilaian positif akan memberikan motivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang lebih baik melalui.

H_{4b}: Reputasi perusahaan memediasi pengaruh rapat dewan terhadap kinerja keuangan

Zhang & Schweitzer (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi kepemilikan insitusal didasarkan pada penyaringan yang cermat terhadap perusahaan yang akan diinvestasikan. Ketika perusahaan mengalami kinerja yang buruk, investor insitusal cenderung untuk memberikan insentif berupa modifikasi strategi kepada manajemen dibanding harus menjual kepemilikannya (Brammer & Millington, 2005). Insentif dari kepemilikan institusional akan memberikan dampak pada penerapan strategi perusahaan melalui proses organisasional dan selanjutnya akan berdampak pada persepsi dari para *stakeholder*. Persepsi tersebut juga dapat terbentuk karena adanya kepemilikan institusional maka perusahaan tersebut lebih dapat dipercaya dikarenakan adanya transparansi dan keadilan.

Kepercayaan dari para *stakeholder* dapat memudahkan perusahaan dalam penentuan *strategic positioning* dikarenakan perusahaan memiliki sumber daya yang bersifat *intangible*. Dengan adanya sumber daya tersebut akan membentuk keunggulan bersaing dari perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang memiliki keunggulan dalam bersaing akan memiliki kinerja yang unggul juga.

H_{4c}: Reputasi perusahaan memediasi pengaruh kepemilikan insitusal terhadap kinerja keuangan

METODE PENELITIAN

Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi populasi dalam penelitian ini. Pemilihan dan pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Tabel 1 menyajikan proses pemilihan sampel.

Tabel 1. Pemilihan dan Pengambilan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	195
Perusahaan yang tidak memiliki skor <i>corporate image index</i>	(149)
Perusahaan yang tidak memiliki laporan tahunan secara lengkap	(3)
Jumlah perusahaan yang diteliti	43
Jumlah data perusahaan (43 perusahaan x 4 tahun)	172
<i>Outlier</i>	11
Total data penelitian	161

Sumber: Data diolah (2021)

Data yang digunakan adalah jenis data dokumenter dalam bentuk laporan tahunan yang diterbitkan perusahaan *go public* di BEI dan indeks *Corporate Image Index* (CII). Sumber data sekunder penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan *Corporate Image Award Indonesia's Most Admired Companies* (www.imacaward.com).

Secara umum, *Good Corporate Governance* didefinisikan sebagai suatu sistem serta struktur yang baik dalam menjalankan perusahaan dengan tujuan mencapai peningkatan nilai pemegang saham serta mengakomodir berbagai kepentingan *stakeholder* (Veno, 2015). Agar tercipta keseimbangan dalam sistem pengendalian tersebut dibutuhkan mekanisme internal dan eksternal seperti proporsi komisaris independen, rapat dewan komisaris, dan kepemilikan institusional.

Komisaris independen adalah pihak yang berasal dari lingkungan di luar perusahaan di mana tidak boleh terafiliasi dengan pihak darimanapun, khususnya pemegang saham utama, anggota direksi, atau anggota dewan komisaris lainnya yang tercantum anggaran dasar (Harahap, 2016). Rasio proporsi komisaris independen dinyatakan dengan perbandingan jumlah anggota komisaris independen dengan total dewan komisaris secara keseluruhan (Jao & Pagalung, 2011; Sitanggang, 2021).

Rapat dewan komisaris merupakan intensitas rapat yang dilaksanakan oleh dewan komisaris dalam setahun. Ukuran rapat dewan dihitung dengan frekuensi atau jumlah rapat dewan komisaris dalam satu tahun (Marsha & Ghozali, 2017).

Kepemilikan institusional menunjukkan besarnya persentase saham yang dipegang oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, perusahaan perbankan, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya (Bernandhi, 2013). Rasio kepemilikan institusional dihitung dengan cara membandingkan dari jumlah saham yang dikuasai oleh institusi/lembaga dengan total seluruh saham yang beredar (Jao & Pagalung, 2011; Sitanggang, 2021).

Reputasi perusahaan dapat didefinisikan sebagai penilaian *stakeholder* seperti pelanggan, supplier dan lainnya, atas penilaian jangka panjang perusahaan terhadap potensi ekonomi perusahaan oleh *stakeholdernya* (Hall & Lee, 2014). Skor citra perusahaan diperoleh dari indeks *Corporate Image Index* (CII) yang dipublikasikan oleh *Frontier Consulting Group* dimulai pada tahun 2010 di Indonesia (Jao *et al.*, 2020; Mardiana *et al.*, 2021).

Kinerja secara umum dapat dimaknai sebagai rasio atau perbandingan antara masukan (*input*) dan keluaran (*output*). Salah satu rasio keuangan yang umum dipakai dalam mengevaluasi atau menilai kinerja keuangan suatu perusahaan yaitu *Return on Assets* (ROA). Rasio ini dapat menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba bagi perusahaan (Permata *et al.*, 2012; Kanter & Siagian, 2017).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Secara deskriptif, data penelitian yang berupa dari nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dilihat melalui tabel 2.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Komisaris Independen (INDP)	161	0,22222	0,66667	0,39644	0,08348
Rapat Dewan Komisaris (FREQ)	161	2	25	10,11801	4,95022
Kepemilikan Institusional (INST)	161	0,00005	0,99654	0,38111	0,33399
Reputasi Perusahaan (REP)	161	0,31900	2,86700	1,31978	0,59312
Kinerja Keuangan (ROA)	161	-0,14000	0,23000	0,05740	0,06310

Sumber: Data diolah (2021)

Hasil uji hipotesis yang menggunakan model atau analisis regresi dalam analisis jalur (*path analysis*) untuk persamaan sub 1 dan 2 disajikan pada tabel 3.

Tabel 3. Hasil Analisis Persamaan Jalur

Model	Standardized Beta	Sig.	Keterangan
Substruktur 1			
INDP → REP	0,493	0,000	Signifikan
FREQ → REP	0,147	0,032	Signifikan
INST → REP	0,034	0,620	Tidak Signifikan
Substruktur 2			
INDP → ROA	0,096	0,219	Tidak Signifikan
FREQ → ROA	0,062	0,436	Tidak Signifikan
INST → ROA	0,110	0,161	Tidak Signifikan
REP → ROA	0,206	0,009	Signifikan

Sumber: Data Diolah (2021)

Hasil uji sobel untuk pengaruh tidak langsung dengan variable mediasi reputasi perusahaan disajikan pada tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Sobel

Jalur	Nilai estimasi	Standard error	P Value of Sobel Test
INDP → ROA (via REP)	0,523; 0,048	0,072; 0,018	0,006
FREQ → ROA (via REP)	0,007; 0,048	0,003; 0,018	0,039
INST → ROA (via REP)	0,005; 0,048	0,010; 0,018	0,311

Sumber: Perhitungan menggunakan kalkulator uji sobel versi 4.0 (2021)

1. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Reputasi Perusahaan

Komisaris independen memiliki dampak positif serta signifikan terhadap reputasi perusahaan. Peningkatan proporsi komisaris independen dalam dewan komisaris, maka reputasi perusahaan cenderung akan meningkat. Kehadiran komisaris independen dalam perusahaan memiliki peran aktif agar terciptanya transparansi dan akuntabilitas. Fungsi *monitoring* oleh komisaris independen dan pencegahan *fraud* merupakan salah satu faktor penting agar terciptanya transparansi dan akuntabilitas dalam tata kelola perusahaan. Perusahaan yang memiliki transparansi dan akuntabilitas akan dinilai positif oleh para *stakeholder* perusahaan.

Komisaris independen juga memberikan keahlian dan kontak, nasihat tentang presentasi publik mengenai kegiatan perusahaan serta dapat membantu meningkatkan prestise dan citra perusahaan di masyarakat (Bravo *et al.*, 2015).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Bravo *et al.* (2015) yang menemukan bahwa independensi dewan terkait secara positif dengan tingkat reputasi perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan studi dilakukan oleh García-Meca & Palacio (2018) yang menegaskan bahwa tidak semua dewan luar sama efektifnya dalam meningkatkan reputasi perusahaan, dan hanya dewan luar jenis tertentu, terutama pakar bisnis, membantu meningkatkan reputasi perusahaan.

Rapat dewan komisaris memiliki dampak positif serta signifikan terhadap reputasi perusahaan. Semakin tinggi frekuensi rapat dewan komisaris maka reputasi perusahaan cenderung akan meningkat. Rapat dewan berkontribusi dalam fungsi *monitoring* yang lebih baik terhadap aktivitas pengambilan keputusan direksi sehingga menurunkan biaya agensi. Hasil keputusan dari rapat dewan komisaris bertujuan untuk memberikan solusi atas permasalahan strategis perusahaan. Hal ini menandakan bahwa perusahaan mampu untuk menyelesaikan permasalahan maupun tantangan yang dihadapi. Perusahaan yang mampu menghadapi tantangan maupun permasalahannya akan dinilai baik oleh para *stakeholder* perusahaan karena memiliki perilaku yang tanggung jawab dan akuntabilitas. Perusahaan yang memiliki perilaku tanggung jawab dan akuntabilitas dapat menjadi persepsi positif bagi para *stakeholder*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Fanani & Alfiyanti (2020) menemukan bahwa aktivitas dewan dalam bentuk rapat berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan. Semakin sering perusahaan melakukan rapat dewan, semakin baik pula reputasi perusahaan tersebut. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan Bravo *et al.* (2015) yang menemukan bahwa rapat dewan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap reputasi perusahaan.

Kepemilikan institusional mempunyai dampak positif namun tidak signifikan terhadap reputasi perusahaan. Kepemilikan institusional belum cukup kuat dalam meningkatkan reputasi perusahaan manufaktur di Indonesia. Persentase rata-rata tingkat kepemilikan institusional perusahaan sampel sebesar 38,11%, Persentase ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional bukan merupakan pemegang saham mayoritas. Menurut Sholekah & Venusita (2014), kecilnya persentase kepemilikan institusional ini membuat pengawasan bagi pihak manajemen menjadi kurang atau tidak optimal sehingga pengawasan oleh pihak institusional ini belum berdampak bagi pengambilan keputusan oleh manajemen. *Monitoring* dari pihak institusi yang kurang optimal tidak dapat memberikan pengaruh yang besar terhadap persepsi *stakeholder*. Hal ini dikarenakan pihak insititusi kurang mampu dalam memengaruhi kebijakan manajemen sehingga kepercayaan dan pengembangan strategi perusahaan kurang dipengaruhi dari adanya kepemilikan institusional.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Brammer & Millington (2005) yang menemukan bahwa saham yang dipegang oleh institusi berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Delgado-García *et al.* (2010) yang menemukan bahwa investor

institusional yang tahan tekanan atau sensitif terhadap tekanan, dibandingkan dengan jenis pemegang saham terbesar lainnya, reputasi perusahaan lebih rendah.

2. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan

Komisaris independen memiliki dampak positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Pengaruh komisaris independen yang tidak cukup kuat dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Komisaris independen memiliki kewajiban untuk memantau kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen serta memberikan nasihat atau pertimbangan kepada manajemen. Komisaris independen membantu dalam membangun kredibilitas perusahaan serta merealisasikan iklim dan lingkungan kerja yang lebih objektif serta memprioritaskan keadilan dan kesetaraan di antara berbagai kepentingan, termasuk pemegang saham non pengendali dan *stakeholder* lainnya. Hal ini menyebabkan kurangnya peran komisaris independen dalam peningkatan kinerja perusahaan dikarenakan kewajiban utama dalam hal keadilan serta transparansi perusahaan. Menurut Darwis (2009), adanya komisaris independen di perusahaan sebagai formalitas dalam pemenuhan peraturan sehingga tidak dapat berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan Widagdo & Chariri (2014) yang menemukan bahwa keberadaan komisaris independen tidak berpengaruh bagi kinerja keuangan perusahaan. Walaupun dewan komisaris semakin besar namun tidak memengaruhi jumlah ROA yang dihasilkan. Penelitian ini juga konsisten dengan El-Charaani (2014) yang menemukan hasil bahwa dewan yang independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Widyati (2013) dan Napitupulu *et al.* (2020) yang menemukan bahwa komisaris independen dapat memengaruhi kinerja perusahaan secara signifikan.

Rapat dewan komisaris memiliki dampak yang positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Pengaruh rapat dewan komisaris belum cukup kuat dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Rapat dewan komisaris berperan dalam menilai dan merekomendasikan perbaikan terhadap kebijakan dan program diprakarsai oleh manajemen (Puni & Anlesinya, 2020). Hasil dari rapat dewan komisaris hanya digunakan sebagai evaluasi atas kebijakan manajemen. Menurut Muntoro (2006), jumlah rapat dewan komisaris yang banyak hanya menunjukkan bahwa rapat tidak dilaksanakan secara efektif serta terdapat suara yang didominasi dari anggota dewan komisaris yang mengutamakan kepentingan baik pribadi ataupun kelompoknya.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Puni & Anlesinya (2020) yang menemukan bahwa frekuensi rapat dewan secara umum berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun tidak konsisten dengan Malik & Makhdoom (2018) yang menemukan hasil yang tidak sama di mana rapat dewan memiliki hubungan negatif terhadap kinerja perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Pengaruh kepemilikan institusional yang tidak cukup kuat dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Kepemilikan institusional bukan satu-satunya kepemilikan yang memberikan kontribusi kepada

manajemen perusahaan. Menurut Fadillah (2017), pemegang saham institusi juga hanya bisa mengandalkan manajemen perusahaan sepenuhnya dalam mengelola perusahaan. Hal ini menyebabkan kepemilikan institusi kesulitan dalam memberikan masukan terutama dalam kebijakan-kebijakan penting.

Hasil penelitian ini konsisten tetapi tidak sejalan dengan Alipour (2013) dan Widyati (2013) yang menemukan adanya hubungan positif signifikan antara kepemilikan institusional dan kinerja perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dan sejalan dengan penelitian Fadillah (2017) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan yang menunjukkan semakin tinggi kepemilikan saham institusional justru akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

3. Pengaruh Reputasi Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Reputasi perusahaan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Semakin baik reputasi perusahaan, maka kinerja keuangan perusahaan manufaktur cenderung akan meningkat. Aset tak berwujud seperti reputasi perusahaan sangat penting bagi kinerja perusahaan karena potensinya untuk penciptaan nilai. Menurut Hall & Lee (2014), reputasi perusahaan menjadi sumber daya strategis perusahaan untuk membuat keputusan strategis perusahaan. Manfaat yang dihasilkan dari reputasi perusahaan seperti meningkatnya kepercayaan dari masyarakat maupun *stakeholder* perusahaan, sehingga perusahaan mampu untuk mengembangkan diversifikasi produk maupun pasar. Reputasi perusahaan juga memiliki karakter tidak berwujud sehingga perusahaan pesaing mengalami kesulitan dalam melakukan replikasi. Keunggulan kompetitif dengan *return* yang lebih baik akan dimiliki oleh perusahaan yang mempunyai aset berharga dan langka.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian Hall & Lee (2014) yang menemukan korelasi positif antara kinerja perusahaan dan reputasi perusahaan dan menyoroti pentingnya reputasi perusahaan sebagai aset strategis kritis yang perlu dikelola. Caliskan *et al.* (2011) menemukan bahwa tidak ada hubungan kasual antara reputasi perusahaan dengan ukuran kinerja keuangan perusahaan.

4. Peran Mediasi Reputasi Perusahaan dalam Memediasi Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji sobel menemukan reputasi perusahaan berperan dalam memediasi komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Reputasi yang dibangun oleh perusahaan dapat dihubungkan dengan penggunaan reputasi itu sendiri. Reputasi perusahaan dapat digunakan dalam menentukan *strategic positioning* dari perusahaan dan penetrasi pasar lebih tertuju pada peningkatan motivasi dan produktivitas hingga laba yang lebih tinggi. (Ljubojevic & Ljubojevic, 2008).

Komisaris independen perusahaan berperan dalam penentuan *strategic positioning* perusahaan di mana komisaris independen dapat memberikan evaluasi dari keputusan strategis perusahaan secara independen. Komisaris yang tidak memiliki afiliasi maupun relasi dari perusahaan, lebih objektif dalam memberikan

evaluasi karena kurangnya konflik kepentingan dalam memberikan arahan kepada perusahaan. Evaluasi dan pengarahan yang dilakukan komisaris independen membantu para manajer dalam menentukan implementasi strategis perusahaan dan transparansi kepada para *stakeholder* mengenai sasaran dan tujuan perusahaan.

Fungsi *monitoring* dari komisaris independen memberikan pengawasan terhadap kebijakan manajemen dalam implementasi strategis perusahaan sehingga perusahaan mampu untuk memanfaatkan reputasi sebagai aset strategis perusahaan. Pengarahan dan evaluasi berdasarkan kemampuan yang dibawakan oleh komisaris independen dipandang sebagai citra yang baik oleh *stakeholder* (Bravo *et al.*, 2015). Penilaian positif tersebut dapat memberikan keyakinan bahwa dengan fungsi *monitoring* dari komisaris independen dapat memberikan evaluasi terhadap kebijakan perusahaan. Komisaris independen yang lebih berfungsi dalam *monitoring* perusahaan, maka semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan (Widyatama & Wibowo, 2015).

Hasil penelitian ini menemukan reputasi perusahaan berperan dalam memediasi rapat dewan komisaris terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Fungsi *monitoring* yang efektif melalui rapat dapat mengurangi biaya agensi dikarenakan manajer maupun direksi perusahaan akan bekerja lebih optimal. Melalui rapat, para dewan komisaris dapat memberikan evaluasi strategis dikarenakan informasi akan merata kepada semua dewan komisaris.

Rapat dewan dianggap di pasar sebagai tanda perilaku perusahaan yang bertanggung jawab (Fanani & Alfiyanti, 2020). Dewan yang lebih sering melakukan rapat lebih mungkin untuk menjalankan tugas-tugasnya yang sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Jumlah rapat dewan komisaris menandakan respon dari dewan komisaris terhadap berbagai permasalahan yang dihadapi perusahaan. Hal ini yang akan memberikan kepercayaan dari para *stakeholder* bagaimana perusahaan menghadapi tantangan bisnis dan menandakan perusahaan yang mampu untuk bertumbuh dan berkembang dalam menghadapi tantangan. Penilaian positif tersebut akan membantu perusahaan dalam mempertahankan reputasi perusahaan.

Rapat dewan komisaris berperan dalam memberikan evaluasi terhadap implementasi strategis yang dilakukan oleh perusahaan. *Stakeholder* akan memandang bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang bagus dan memberikan kontribusi pada program tindakan manajerial, kebijakan dan strategi, serta meminimalisir masalah keagenan melalui rapat dewan komisaris (Fanani & Alfiyanti, 2020; Puni & Anlesinya, 2020). Persepsi positif tersebut akan membantu rapat dewan komisaris dalam melakukan evaluasi kebijakan perusahaan dan *monitoring* terhadap implementasi strategis perusahaan. Hal ini menyebabkan optimalnya implementasi strategis perusahaan dan dengan optimalnya implementasi tersebut kinerja perusahaan juga menjadi lebih baik.

Hasil penelitian menemukan reputasi perusahaan tidak memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Kepemilikan institusional melakukan fungsi *monitoring* bagi perusahaan. Kepemilikan institusional juga dapat meningkatkan transparansi dan *fairness* kepada

para *stakeholder* perusahaan. Kepemilikan institusional yang semakin besar dapat mendorong pemanfaatan aset perusahaan yang lebih efisien. Kepemilikan institusional berperan penting dalam mencegah upaya pemborosan yang dilakukan manajemen, sehingga dengan adanya kepemilikan institusional menandakan perusahaan mengelola sumber dayanya secara efisien.

Menurut & Venusita (2014), tingkat kepemilikan institusional yang kecil berakibat pada fungsi *monitoring* dari pihak institusi kepada pihak manajemen kurang optimal. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan institusional pada perusahaan sampel hanya sebesar 38,11%. Hal ini dapat mengakibatkan kepemilikan institusional kurang optimal dalam mengurangi inefisiensi serta konflik agensi. Fungsi *monitoring* dari kepemilikan institusional yang tidak optimal menyebabkan kurangnya pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan perusahaan. Hal ini berakibat pada reputasi perusahaan tidak dapat dibangun secara baik oleh kepemilikan institusional melalui fungsi *monitoring* yang dilakukan. *Monitoring* yang tidak optimal terhadap pemanfaatan reputasi perusahaan yang kurang dibangun dengan baik berakibat pada pemanfaatan reputasi untuk menghasilkan kinerja tidak maksimal.

PENUTUP

Semakin besarnya proporsi komisaris independen serta frekuensi rapat dewan komisaris yang semakin intens maka reputasi perusahaan cenderung meningkat. Fungsi *monitoring* oleh komisaris dinilai positif oleh *stakeholder* karena menunjukkan perilaku yang bertanggung jawab. Tingginya persentase kepemilikan institusional tidak cukup kuat untuk meningkatkan reputasi perusahaan. Fungsi *monitoring* oleh kepemilikan institusional belum optimal karena tidak bertindak sebagai pemegang saham mayoritas yang dapat memengaruhi kebijakan manajemen.

Proporsi komisaris independen, frekuensi rapat, dan persentase kepemilikan institusional tidak cukup kuat meningkatkan kinerja keuangan. Keberadaan komisaris independen seolah-olah hanya sebagai formalitas dalam upaya memenuhi peraturan yang berlaku. Rapat dewan komisaris digunakan hanya sebagai evaluasi atas kebijakan manajemen dan adanya anggota dewan komisaris yang mendominasi untuk memperjuangkan kepentingan pribadi atau kelompoknya. Kepemilikan institusional tetap mengandalkan manajemen perusahaan sepenuhnya dalam menjalankan bisnis yang mengakibatkan kepemilikan institusional kesulitan dalam memberikan masukan secara langsung terutama dalam kebijakan-kebijakan penting.

Reputasi perusahaan yang semakin baik mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Reputasi perusahaan dapat menjadi sumber daya yang berharga dan sulit ditiru oleh kompetitor sehingga perusahaan dapat menghasilkan kinerja yang unggul. Hal ini yang mendorong meningkatnya kepercayaan dari *stakeholder* perusahaan.

Pengarahan dan evaluasi yang dibawakan oleh komisaris independen dinilai positif sehingga dapat memberikan keyakinan bahwa dengan fungsi *monitoring* dari komisaris independen dapat memberikan evaluasi terhadap kebijakan perusahaan dan berakibat pada kinerja perusahaan yang lebih baik. *Stakeholder* akan

memberikan persepsi positif terhadap rapat dewan komisaris dan persepsi tersebut membantu rapat dewan komisaris dalam melakukan evaluasi kebijakan perusahaan dan monitoring terhadap implementasi strategis perusahaan sehingga perusahaan memiliki kinerja yang baik. Namun, kurangnya pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan perusahaan sehingga kepercayaan terhadap perusahaan tidak mampu untuk dibentuk oleh investor institusi.

Implikasi teoretis penelitian ini menguatkan teori agensi yang menjelaskan konflik keagenan dapat diatasi dengan adanya dewan komisaris. Dewan yang independen dan aktif melaksanakan tugasnya cenderung dapat mengurangi konflik agensi dan membantu perusahaan dalam membangun reputasinya. Penelitian ini juga menguatkan teori *resource-based view* yang menjelaskan pentingnya perusahaan memiliki aset strategis penting untuk mencapai keunggulan kompetitif perusahaan.. Dalam jangka waktu yang panjang, keunggulan kompetitif perusahaan akan menghasilkan *return* yang unggul.

Implikasi praktis dari penelitian ini, pentingnya perusahaan menerapkan mekanisme GCG untuk membangun reputasi. Komisaris independen bukan hanya sekedar aspek formalitas namun berfungsi agar dapat menjadi penyeimbang kepentingan *stakeholder* dalam perusahaan dan *monitoring* yang lebih independen. Rapat dewan komisaris perusahaan yang efektif mampu evaluasi strategis perusahaan yang lebih baik sehingga kepercayaan terhadap perusahaan mampu tetap terjaga. Perusahaan yang memiliki reputasi yang baik akan memberikan keunggulan kompetitif dari kompetitornya. Keunggulan kompetitif tersebut akan menghasilkan *return* yang unggul bagi perusahaan.

Penelitian ini hanya mengambil satu sektor perusahaan untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini, yaitu perusahaan sektor manufaktur. Penelitian selanjutnya dapat menambah jenis industri yang akan diteliti. Mekanisme GCG dalam penelitian ini hanya menggunakan komisaris independen, rapat dewan komisaris, dan kepemilikan insitusional yang tidak sepenuhnya menggambarkan keseluruhan GCG. Penelitian yang akan datang sebaiknya mempertimbangkan mekanisme mekanisme GCG lainnya seperti: Dewan direksi, komite audit, kepemilikan manajerial dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Alipour, M. (2013). An Investigation of the Association Between Ownership Structure and Corporate Performance: Empirical Evidence from Tehran Stock Exchange (TSE). *Management Research Review*, 36(11), 1137-1166. <https://doi.org/10.1108/MRR-08-2012-0188>
- Ali, R., Lynch, R., Melewar, T. C., & Jin, Z. (2015). The Moderating Influences on the Relationship of Corporate Reputation with Its Antecedents and Consequences: A Meta-analytic Review. *Journal of Business Research*, 68(5), 1105-1117. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2014.10.013>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>

- Brammer, S., & Millington, A. (2005). Corporate Reputation and Philanthropy: An Empirical Analysis. *Journal of Business Ethics*, 61(1), 29-44. <https://doi.org/10.1007/s10551-005-7443-4>
- Bravo, F., Abad, C., & Briones, J. L. (2015). The Board of Directors and Corporate Reputation: An Empirical Analysis. *Academia Revista Latinoamericana de Administracion*, 28(3), 359-379. <https://doi.org/10.1108/ARLA-07-2013-0096>
- Caliskan, E. N., Icke, B. T., & Ayturk, Y. (2011). Corporate Reputation and Financial Performance: Evidence from Turkey. *Research Journal of International Studies*, 18(1), 61-72.
- Daniri, A. (2005). *Good Corporate Governance : Konsep dan Penerapannya di Indonesia*. Ray Indonesia.
- Delgado-García, J. B., De Quevedo-Puente, E., & De La Fuente-Sabaté, J. M. (2010). The Impact of Ownership Structure on Corporate Reputation: Evidence from Spain. *Corporate Governance: An International Review*, 18(6), 540-556. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00818.x>
- Dj, A. M., Artini, L. G. S., & Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 6(2), 130-138.
- El-Chaarani, H. (2014). The Impact of Corporate Governance on the Performance of Lebanese Banks. *The International Journal of Business and Finance Research*, 8(5), 35-46.
- Fadillah, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di LQ45. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 37-52.
- Fanani, Z., & Alfiyanti, L. S. (2020). Effect of Board Gender, Political Connection, Military Experience, and Board Activity Toward Company Reputation. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 271-284. <https://doi.org/10.22219/jrak.v10i2.12314>
- Fombrun, C. J. (1996). *Reputation: Realizing Value from Corporate Image*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- García -Meca, E., & Palacio, C. J. (2018). Board Composition and Firm Reputation: The Role of Business Experts, Support Specialists and Community Influentials. *BRQ Business Research Quarterly*, 21(2), 111-123. <https://doi.org/10.1016/j.brq.2018.01.003>
- Hall Jr., E. H., & Lee, J. (2014). Assessing the Impact of Firm Reputation on Performance: An International Point of View. *International Business Research*, 7(12), 1-13. <http://dx.doi.org/10.5539/ibr.v7n12p1>
- Harahap, Y. (2016). *Hukum Perseroan Terbatas*. Jakarta: Sinar Grafika.

- Jao, R., Hamzah, D., Laba, A. R., & Mediaty. (2020). Reputasi Perusahaan dan Reaksi Investor (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Journal of Management & Business*, 3(2), 124-133. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v3i2.597>
- Jao, R., & Pagalung, G. (2011). Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 8(1), 43-54. <https://doi.org/10.14710/jaa.8.1.43-54>
- Jensen, & Meckling. (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)
- Kanter, A. B., & Siagian, J. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham. *Fundamental Management Journal*, 2(2), 17-26. <https://doi.org/10.33541/fjm.v2i2.555>
- KNKG. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Retrieved from <https://ecgi.global/download/file/9660>
- Lastanti, H. S. 2004. Hubungan Struktur *Corporate Governance* dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar: Peran Akuntan dalam Membangun Good Corporate Governance. *Konferensi Nasional Akuntansi*.
- Lee, J., & Roh, J. J. (2012). Revisiting Corporate Reputation and Firm Performance Link. *Benchmarking: An International Journal*, 19(4/5), 649-664. <https://doi.org/10.1108/14635771211258061>
- Ljubojevic, C., & Ljubojevic, G. (2008). Building Corporate Reputation through Corporate Governance. *Management*, 3(3), 221-233.
- Malik, M. S., & Makhdoom, D. D. (2016). Does Corporate Governance Beget Firm Performance in Fortune Global 500 Companies? *Corporate Governance*, 16(4), 747-764. <https://doi.org/10.1108/CG-12-2015-0156>
- Mardiana, A., Jao, R., Tangke, P., & Holly, A. (2021). The Impact of Corporate Reputation on the Cost of Equity as Mediated by Earnings Quality. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 217-229. <https://doi.org/10.33096/atestasi.v4i2.808>
- Marsha, F., & Ghozali, I. (2017). Pengaruh Ukuran Komite Audit, Audit Eksternal, Jumlah Rapat Komite Audit, Jumlah Rapat Dewan Komisaris dan Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(2), 91-102.
- Muntoro, R. K. (2006). Membangun Dewan Komisaris yang Efektif. *Jurnal Manajemen Usahawan Indonesia*, 36(11), 9-14.
- Napitupulu, I. H., Situngkir, A., Basuki, F. H., & Nugroho, W. (2020). Optimizing Good Corporate Governance Mechanism to Improve Performance: Case in

- Indonesia's Manufacturing Companies. *Global Business Review*, 1-22. <https://doi.org/10.1177/0972150920919875>
- Oktavianus, L. C., Randa, F., Jao, R., & Praditha, R. (2022). Kinerja Keuangan dan Reputasi Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 13(2), 218-227. <https://doi.org/10.22225/kr.13.2.2022.218-227>
- Pandya, H. (2011). Corporate Governance Structures and Financial Performance of Selected Indian Banks. *Journal of Management & Public Policy*, 2(2), 4-21.
- Permata, D. N. I., Kusumawati, F., & Suryawati, R. F. (2012). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *InFestasi*, 8(2), 171-178. <https://doi.org/10.21107/infestasi.v8i2>
- Puni, A., & Anlesinya, A. (2020). Corporate Governance Mechanisms and Firm Performance in A Developing Country. *International Journal of Law and Management*, 62(2), 147-169. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-03-2019-0076>
- Puspitasari, F., & Ernawati, E. (2010). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 3(2), 189-215. <http://dx.doi.org/10.20473/jmtt.v3i2.2401>
- Saidat, Z., Silva, M., & Seaman, C. (2019). The Relationship Between Corporate Governance and Financial Performance. *Journal of Family Business Management*, 9(1), 54-78. <https://doi.org/10.1108/JFBM-11-2017-0036>
- Sholekah, F. W., & Venusita, L. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan High Profile yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 2(3), 795-807.
- Veno, A. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Go Public. *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 19(1), 95-112.
- Walker, K. (2010). A Systematic Review of the Corporate Reputation Literature: Definition, Measurement, and Theory. *Corporate Reputation Review*, 12(4), 357-387. <https://doi.org/10.1057/crr.2009.26>
- Widagdo, D. O. K., & Chariri, A. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 1-9.
- Widyatama, B. D., & Wibowo, A. S. (2015). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(2), 370-380.
- Widyati, M. F. (2013). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 234-249.

- Wijayanti, S., & Mutmainah, S. (2012). Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1), 135-149.
- Zhang, Y., & Schweitzer, F. (2019). The Interdependence of Corporate Reputation and Ownership: A Network Approach to Quantify Reputation. *Royal Society Open Science*, 6(10), 1-12. <https://doi.org/10.1098/rsos.190570>