

PERAN MEDIASI REPUTASI PERUSAHAAN PADA PENGARUH STRUKTUR TATAKELOLA TERHADAP KINERJA BISNIS PERUSAHAAN

Erna Widiastuty

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Andalas

ernawidiastuty@eb.unand.ac.id

Article History:

Received: 4 Februari 2023

Revised: 19 Februari 2023

Accepted: 21 Februari 2023

DOI:

<https://doi.org/10.29303/jaa.v7i2.214>

Abstract. *This study aims to provide empirical evidence of the firm's reputation as the mediating variable influence of corporate governance structure on the firm's business performance. The samples are 1.267 firm-year from Indonesian Stock Exchange. The observation year is from 2012 to 2019. The corporate governance structure variable is measured by board size and the number of board meetings. The firm business performance variable's proxies is ROA and Tobin's q. A firm's reputation is measured using disclosure checklists. The study provides empirical evidence that the mediating role of a firm's standing on the relationship between corporate governance and firm's business performance shows mixed results. The main weakness of this study relates to the subjectivity embedded in the content analysis of the annual report. The annual reports provide information on corporate governance and the firm's reputation. Future research considers another source for both corporate governance and firm reputation.*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris bahwa reputasi perusahaan memediasi pengaruh struktur tatakelola terhadap kinerja bisnis perusahaan. Sampel terdiri dari 1.267 perusahaan-tahun dengan periode amatan tahun 2012 sampai 2019. Variabel struktur tatakelola diukur dengan ukuran Dewan Komisaris dan jumlah rapat Direksi. Variabel kinerja bisnis perusahaan diukur dengan ROA dan Tobin's 's q. Variabel reputasi perusahaan diukur dengan

checklist. Hasil pengujian memberikan bukti empiris bahwa peran mediasi reputasi perusahaan pada pengaruh struktur tatakelola terhadap kinerja bisnis perusahaan beragam. Keterbatasan penelitian ini adalah menggunakan laporan tahunan sebagai sumber informasi struktur tatakelola dan reputasi perusahaan. Penelitian di masa depan mempertimbangkan sumber informasi lain untuk mengukur struktur tata kelola dan reputasi perusahaan.

Keywords: Firm's Business Performance, Firm's Reputation, Corporate Governance Structure

Kata kunci: Kinerja Bisnis Perusahaan, Reputasi Perusahaan, Struktur Tatakelola

PENDAHULUAN

Tatakelola perusahaan yang baik bermanfaat dalam maksimalisasi kekayaan pemegang saham dan meningkatkan kinerja bisnis perusahaan (Shleifer & Vishny, 1997), membentuk perusahaan menjadi lebih kompetitif (Ehikioya, 2009), lebih dipercaya (Bravo *et al.*, 2015), dan lebih aman dari skandal perusahaan (Bhatt & Bhatt, 2017). Beberapa studi sebelumnya menguji pengaruh struktur tatakelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan diantaranya Azeem *et al.*, (2013), Yasser *et al.* (2017), dan Mardnly *et al.* (2018) memberikan bukti empiris bahwa struktur tatakelola perusahaan yang baik berpengaruh terhadap kinerja bisnis perusahaan. Di sisi lain, hasil studi Asante-Darko *et al.* (2018) menemukan bukti empiris bahwa struktur tatakelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sementara itu, Hassan & Halbouni (2013) menemukan bukti empiris bahwa struktur tatakelola berpengaruh terhadap kinerja akuntansi namun tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar. Hasil-hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat ketidakkonsistenan temuan yang menguji pengaruh struktur tatakelola terhadap kinerja bisnis perusahaan. Ketidakkonsisten hasil tersebut diduga karena ada variabel lain yang mengantarai pengaruh struktur tatakelola terhadap kinerja bisnis perusahaan.

Tatakelola perusahaan yang baik meningkatkan reputasi perusahaan (Ljubojevic & Ljubojevic, 2008). Fombrun & Shanley (1990) misalnya memandang bahwa perusahaan melayani berbagai *stakeholder*. *Stakeholder* ini yang kemudian sesuai dengan kepentingan mereka akan memberikan penilaian terhadap efektivitas perusahaan. Oleh karena itu, reputasi perusahaan dibangun dari persepsi yang mewakili penilaian kumulatif publik dari waktu ke waktu. Hasil studi Musteen *et al.* (2010),

Bravo *et al.* (2015), García-Meca & Palacio (2018), dan Kaur & Singh (2018) memberikan bukti empiris bahwa tatakelola perusahaan yang baik berpengaruh terhadap reputasi perusahaan. Perusahaan dengan reputasi yang baik terbukti mampu mempertahankan kinerja keuangan (Roberts & Dowling, 2002) dan nilai perusahaan (Acquaah, 2003). Hasil studi Hall Jr. & Lee (2014), Soleimani *et al.*, (2014) dan Wei *et al.* (2017) memberikan bukti empiris bahwa reputasi perusahaan berpengaruh terhadap kinerja bisnis perusahaan.

Teori *Stakeholder* mengisyaratkan bahwa perusahaan melayani beragam *stakeholder* dengan kepentingan beragam dan bersaing serta mempengaruhi dan dipengaruhi oleh pencapaian tujuan perusahaan (Freeman & David, 1983). Tatakelola perusahaan yang baik meningkatkan dukungan *stakeholder* karena mereka memberikan penilaian tentang efektivitas perusahaan. Oleh karena itu, reputasi perusahaan yang positif meningkatkan kinerja bisnis perusahaan. Teori Legitimasi mengisyaratkan bahwa terdapat kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat yang harus dipenuhi agar perusahaan bisa beroperasi. Dengan demikian, reputasi perusahaan merupakan bentuk penyesuaian norma sosial perusahaan dengan *stakeholder*. Reputasi perusahaan yang baik meningkatkan kinerja bisnis perusahaan. Penelitian ini bertujuan memberikan bukti empiris bahwa reputasi perusahaan memediasi pengaruh struktur tatakelola terhadap kinerja bisnis perusahaan. Keterbaruan penelitian ini adalah pemilihan variabel reputasi perusahaan sebagai variabel mediasi pada pengujian pengaruh struktur tatakelola terhadap kinerja bisnis perusahaan belum banyak dilakukan. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa struktur tatakelola yang baik berpengaruh terhadap reputasi perusahaan (Musteen *et al.* 2010; Bravo *et al.* 2015; García-Meca & Palacio, 2018; Kaur & Singh, 2018) dan reputasi positif perusahaan berpengaruh terhadap kinerja bisnis perusahaan (Hall Jr. & Lee, 2014; Soleimani *et al.*, 2014; Wei *et al.*, 2017). Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi berupa bukti empiris bahwa reputasi perusahaan memediasi pengaruh struktur tatakelola terhadap kinerja bisnis perusahaan.

TELAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Stakeholder

Teori *Stakeholder* menjelaskan tentang bagaimana struktur tatakelola berpengaruh terhadap kinerja bisnis perusahaan yang dimediasi oleh reputasi perusahaan. Tatakelola perusahaan yang baik akan mengarahkan tindakan perusahaan dalam kaitannya dengan pengelolaan maupun pengendalian perusahaan (Khan, 2011). Menurut Bhatt & Bhatt (2017) tatakelola perusahaan yang baik memastikan keamanan investor maupun *stakeholder* lainnya dari skandal perusahaan. Reputasi

perusahaan adalah hasil penilaian *stakeholder* terhadap perusahaan yang diperoleh melalui informasi yang tersedia. Reputasi perusahaan yang positif berhubungan dengan prospek kinerja bisnis positif perusahaan.

Teori Legitimasi

Teori Legitimasi digunakan untuk menjelaskan tentang pengaruh struktur tatakelola terhadap kinerja bisnis perusahaan yang dimediasi oleh reputasi perusahaan. Legitimasi dalam hal ini mengacu pada sejauhmana *stakeholder* menganggap tindakan perusahaan tepat dan bermanfaat sehingga kinerja perusahaan dapat diterima secara sosial, dinilai adil dan layak serta mendapat dukungan. Perusahaan akan memperoleh dukungan ketika ada keselarasan antara nilai dan norma sosial di masyarakat. Legitimasi positif akan meningkatkan citra perusahaan (Dowling & Pfeffer, 1975). Reputasi perusahaan yang baik memungkinkan perusahaan mencapai profitabilitas yang persisten maupun kinerja keuangan berkelanjutan (Roberts & Dowling, 2002).

Struktur Tatakelola

Tatakelola perusahaan merupakan struktur dan proses yang melibatkan peran kepemimpinan strategis untuk menjamin akuntabilitas operasional perusahaan meningkatkan kinerja perusahaan (Shleifer & Vishny, 1997). Struktur tatakelola yang dimaksud pada penelitian ini organ perseroan yang terdiri dari Dewan Komisaris, Direksi, dan komite-komite di bawah Dewan Komisaris. Struktur tatakelola perusahaan pada penelitian ini diukur dengan ukuran Dewan Komisaris, dan jumlah rapat Direksi.

Kinerja Bisnis Perusahaan

Kinerja bisnis perusahaan merupakan penilaian pihak lain atas kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola sumberdaya perusahaan (Plumlee *et al.*, 2015). Indikator untuk menilai keberhasilan perusahaan memperoleh dukungan dari *stakeholder* adalah meningkatnya kinerja bisnis perusahaan. Kinerja bisnis perusahaan dapat diukur jangka pendek maupun jangka panjang. Kinerja bisnis perusahaan yang *sustain* menjadi tujuan investasi (Cahan *et al.*, 2016). Kinerja bisnis perusahaan pada riset ini diukur dengan menggunakan dua ukuran yaitu kinerja berbasis operasi (ROA) dan kinerja berbasis pasar (Tobin's 's Q).

Reputasi Perusahaan

Reputasi perusahaan menurut Griffin (2008) adalah cara pandang pihak luar yang berbeda-beda terhadap perusahaan dan penting untuk dikelola. Reputasi dibangun oleh publik perusahaan itu, dan dinikmati oleh perusahaan atas dasar informasi tentang posisi relatif perusahaan terhadap perusahaan lain dalam suatu industri (Iwu-Egwuonwu, 2011).

Menurut Fombrun (1996) semakin unik dan berbeda suatu perusahaan dari para pesaingnya, semakin kuat reputasi perusahaan tersebut. Pada studi ini reputasi perusahaan diukur dengan memberikan bobot pada item yang diungkap perusahaan di laporan tahunan dengan menggunakan daftar pertanyaan (checklist) yang dikembangkan oleh Othman *et al.* (2011).

Perumusan Hipotesis

Tatakelola perusahaan yang baik meningkatkan reputasi perusahaan (Ljubojevic & Ljubojevic, 2008). Reputasi perusahaan berkaitan dengan keberhasilan perusahaan memenuhi harapan *stakeholder* (Fombrun & Shanley, 1990). Teori Legitimasi mengisyaratkan bahwa terdapat kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat. Legitimasi positif akan meningkatkan citra perusahaan (Dowling & Pfeffer, 1975). Citra positif perusahaan kemudian digunakan untuk tujuan politis yaitu meningkatkan reputasi perusahaan. Sebagai contoh, Musteen *et al.* (2010), Bravo *et al.* (2015), dan Kaur & Singh (2018) memberikan bukti bahwa ukuran Dewan berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan. Selanjutnya, Bravo *et al.* (2015), memberikan bukti bahwa jumlah rapat Direksi berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan. Teori *Stakeholder* mengisyaratkan bahwa perusahaan wajib menjaga hubungan baiknya dengan *stakeholder* (Freeman & David, 1983). Reputasi perusahaan yang terbangun seharusnya memberikan keuntungan bagi perusahaan karena merupakan sinyal mengenai pencapaian dan prospek perusahaan (Fombrun & Shanley, 1990). Perusahaan yang memiliki reputasi baik terbukti mampu mempertahankan kinerja keuangan (Roberts & Dowling, 2002). Hasil studi Kotha *et al.* (2001), Lee & Roh (2012), Hall Jr. & Lee (2014), Martinez *et al.* (2017), Wei *et al.* (2017), dan Miller *et al.* (2018) memberikan bukti empiris yang valid bahwa reputasi perusahaan berpengaruh terhadap kinerja bisnis perusahaan. Oleh karena itu, untuk memperjelas peran dan manfaat reputasi perusahaan pada pengaruh struktur tatakelola terhadap kinerja bisnis, maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H_{1a}: Reputasi perusahaan memediasi pengaruh struktur tatakelola terhadap kinerja bisnis perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah kuantitatif yang menguji hipotesis (Sekaran, 2003). Populasi adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) kecuali perusahaan keuangan tahun 2012-2019. Penyampelan dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* diperoleh sampel 1267 perusahaan-tahun. Sumber data berasal dari *refinitiv eikon* dan laporan tahunan perusahaan.

Variabel Penelitian **Struktur Tatakelola**

Struktur tatakelola perusahaan adalah organ perseroan yang terdiri dari Dewan Komisaris, dan Direksi. Variabel Dewan Komisaris diukur dengan jumlah anggota Dewan Komisaris (Ehikioya, 2009; Owusu & Weir, 2016; Bhatt & Bhatt, 2017) sedangkan variabel Direksi diukur dengan jumlah rapat Direksi (Mardnly *et al.*, 2018).

Kinerja Bisnis Perusahaan

Kinerja bisnis perusahaan adalah kinerja operasional dan kinerja pasar perusahaan. Pada penelitian ini, kinerja bisnis perusahaan diukur dengan ukuran berbasis akuntansi dan berbasis pasar. Kinerja bisnis perusahaan berbasis akuntansi diukur dengan *Return On Asset* (ROA) dan kinerja berbasis pasar diukur dengan menggunakan Tobin's Q.

Reputasi Perusahaan

Reputasi perusahaan adalah persepsi pihak luar terhadap perusahaan yang terbentuk berdasarkan informasi masa lalu perusahaan. Reputasi perusahaan diukur dengan menggunakan *checklist* yang dikembangkan oleh Othman *et al.* (2011).

Analisis data dilakukan dengan menggunakan SEM-PLS (*Structural Equation Models-Partial Least Square*) dengan bantuan *software* statistik *WarpPLS* 7.0. Prosedur pengujian hipotesis variabel mediasi reputasi perusahaan pada pengaruh struktur tatakelola terhadap kinerja bisnis perusahaan dilakukan dengan dua langkah pengujian (Baron & Kenny, 1986; Hair *et al.*, 2017) dengan persamaan matematis:

$$KBP_{i,t} = \alpha_1 + \beta_1 STK_{i,t} + \epsilon_i \dots \dots \dots (1)$$

$$RP_{i,t} = \alpha_2 + \beta_2 STK_{i,t} + \epsilon_i \dots \dots \dots (2)$$

$$RP_{i,t} = \alpha_3 + \beta_3 KBP_{i,t} + \epsilon_i \dots \dots \dots (3)$$

$$KBP_{i,t} = \alpha_4 + \beta_4 STK_{i,t} + \beta_5 RP_{i,t} + \beta_6 UKP_{i,t} + \beta_7 UmP_{i,t} + \epsilon_i \dots \dots \dots (4)$$

Pengujian langsung ditunjukkan pada persamaan 1-3 sedangkan persamaan 4 adalah pengujian tidak langsung.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Pada tabel 1 disajikan informasi mengenai statistik deskriptif dari variabel struktur tatakelola, kinerja bisnis perusahaan, dan reputasi perusahaan pada perusahaan yang menjadi sampel berdasarkan nilai minimum, maximum, mean, dan deviasi standar.

Struktur tatakelola yang diukur dengan ukuran Dewan Komisaris memiliki nilai minimal 1 orang dan maksimal 12 orang. Secara rata-rata, ukuran Dewan Komisaris adalah 4 orang dengan deviasi standar sebesar 1.87. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran Dewan Komisaris perusahaan

sampel tidak bervariasi. jumlah rapat Direksi memiliki nilai terendah 0 dan tertinggi 82 kali rapat. Nilai rata-rata jumlah rapat Direksi 16 kali rapat dan lebih tinggi dari nilai deviasi standar sebesar 13.35 kali rapat. Artinya jumlah rapat Direksi perusahaan sampel tidak bervariasi. Kinerja bisnis perusahaan yang diproksi dengan ROA memiliki nilai terendah -2.84 persen dan tertinggi 0.98 persen.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Deviasi Standar
Ukuran Dewan Komisaris	1	12	4	1.87
Jumlah rapat Direksi	0.17	0.83	0.40	0.10
Reputasi Perusahaan	0.03	1.05	0.34	0.17
ROA	-2.84	0.98	0.03	0.13
Tobin's q	0.001	3.92	0.98	0.79
Ukuran perusahaan	20	33	28	1.9
Umur perusahaan	2	113	35	16

Nilai rata-rata ROA perusahaan sampel adalah 0.03 persen dan nilai ini lebih rendah dari nilai deviasi standar 0.13 persen yang berarti bahwa nilai kinerja bisnis perusahaan yang diproksikan dengan ROA bervariasi. Kinerja bisnis perusahaan yang diproksi dengan Tobin's q menggambarkan nilai Tobin's q terendah adalah 0.001 persen dan tertinggi 3.92 persen. Nilai deviasi standar rasio Tobin's q yaitu 0.79 persen lebih rendah dari nilai rata-rata rasio Tobin's q sebesar 0.98 persen yang menunjukkan bahwa nilai kinerja bisnis perusahaan sampel yang diproksikan dengan rasio Tobin's q tidak bervariasi. Reputasi perusahaan memiliki nilai minimum 0.03 dan nilai maksimum 1.05. Sementara itu, nilai rata-rata reputasi perusahaan sampel sebesar 0.34 dengan nilai deviasi standar 0.17. Ini menunjukkan reputasi perusahaan sampel tidak bervariasi. Variabel ukuran perusahaan nilai terendah 20 dan tertinggi 33. Secara rerata ukuran perusahaan sampel adalah 28 dengan nilai deviasi standar 1.9 yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sampel tidak bervariasi. Variabel umur perusahaan memiliki nilai minimum 2 dan maksimum 113 sementara nilai rata-rata sebesar 35 tahun dengan deviasi standar 16 tahun. Nilai ini menunjukkan bahwa umur perusahaan sampel tidak bervariasi.

Hasil Pengujian Hipotesis Langsung

Berikut disajikan hasil pengujian pengaruh struktur tatakelola terhadap kinerja bisnis perusahaan.

Tabel 2
Hasil Pengujian Langsung
Struktur Tatakelola Terhadap Kinerja Bisnis Perusahaan

Proksi	Ke jalur	
	Kinerja Bisnis Perusahaan	
	ROA	Tobin's q
UkDekom	0.010(3.485)***	0.06(2.299)***
R ²	0.009	0.004
JRDir	0.04(1.470)*	0.18(6.362)***
R ²	0.001	0.030

Keterangan: ***p<0.01, **p<0.05, *p<0.10

Struktur tatakelola yang diproksi ukuran Dewan Komisaris dan jumlah rapat Direksi menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja bisnis perusahaan. Pada tabel 3 di bawah merupakan hasil pengujian pengaruh struktur tatakelola terhadap reputasi perusahaan.

Tabel 3
Hasil Pengujian Langsung
Struktur Tatakelola Terhadap Reputasi Perusahaan

Proksi	Ke jalur	
	Reputasi Perusahaan	R ²
Uk Dekom	0.37(13.407)***	0.134
JRDir	0.36(13.291)***	0.132

Keterangan: ***p<0.01, **p<0.05, *p<0.10

Hasil pengujian hipotesis langsung menunjukkan bahwa ukuran Dewan Komisaris, dan jumlah rapat Direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap reputasi perusahaan didukung. Tabel 4 di bawah ini menunjukkan hasil pengujian reputasi ke kinerja bisnis perusahaan.

Tabel 4
Hasil Pengujian Langsung
Struktur Tatakelola Terhadap Reputasi Perusahaan

Variabel/Proksi	Ke jalur	
	Kinerja Bisnis Perusahaan	
	ROA	Tobin's q
RP	0.13(4.514)***	0.17(5.986)***
R ²	0.010	0.020

Keterangan: ***p<0.01, **p<0.05, *p<0.10

Hasil pengujian hipotesis pengaruh langsung menunjukkan bahwa reputasi perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja bisnis perusahaan (ROA, dan Tobin's q). Ini berarti bahwa semakin meningkat reputasi perusahaan, maka kinerja bisnis perusahaan semakin meningkat.

Hasil Pengujian Hipotesis Tidak Langsung

Pada tabel 5 berikut disajikan hasil pengujian mediasi jumlah Dewan Komisaris terhadap kinerja bisnis perusahaan.

Tabel 5
Hasil Pengujian Tidak Langsung

Direct Effect	Prediksi Arah	Path Coefficient	R ²	Keterangan	
Panel A. Sebelum dimasukkan variabel mediasi					
UkDekom > ROA	+	0.010(3.485)***	0.009	Didukung	
UkDekom > TQ	+	0.06(2.299)***	0.004	Didukung	
Panel B. Setelah dimasukkan variabel mediasi					
UkDekom > ROA	+	0.02(0.652)	0.030	Tidak didukung	
UkDekom > TQ	+	0.02(0.547)	0.004	Tidak didukung	
UkDekom > RP	+	0.37(13.407)***	0.133	Didukung	
RP > ROA	+	0.08(3.007)**	0.030	Didukung	
RP > TQ	+	0.13(4.651)***	0.004	Didukung	
Panel C. Indirect Effect					
Indirect Effect	Prediksi Arah	P-Value	R ²	Kategori	Keterangan
UkDekom > RP > ROA	+	0.307	0.030	Ada Mediasi	Didukung
UkDekom > RP > TQ	+	0.183	0.004	Ada Mediasi	Didukung

Keterangan: ***p<0.01, **p<0.05, *p<0.10

Pada Tabel 5 panel A, hasil pengujian langsung ukuran Dewan Komisaris terhadap ROA, dan Tobin's q, hasilnya positif dan signifikan. Panel B, hasil pengujian setelah masuk variabel mediasi reputasi perusahaan menunjukkan bahwa pengaruh ukuran Dewan Komisaris terhadap ROA, dan Tobin's q tidak terdukung karena tidak signifikan. Menurut Hair *et al.* (2017) ketika nilai koefisien jalur variabel independen ke variabel dependen nilainya menurun dan tidak signifikan maka bentuk mediasi yang terjadi adalah mediasi penuh/*full mediation*. Selanjutnya, hasil pengujian jalur ukuran Dewan Komisaris berasosiasi positif dan signifikan dengan reputasi perusahaan, terdukung. Begitu juga dengan hasil pengujian jalur reputasi perusahaan terhadap ROA, dan Tobin's q berpengaruh positif dan signifikan terdukung.

Tabel 6
Hasil Perhitungan VAF

Pengaruh Antar Variabel	VAf	Keterangan
UkDekom>RP> ROA	$\frac{\beta_{VI \rightarrow VM} \times \beta_{VM \rightarrow VD}}{\beta_{VI \rightarrow VD} + (\beta_{VI \rightarrow MV} \times \beta_{VM \rightarrow VD})}$ $\frac{0.37 \times 0.08}{0.02 + (0.37 \times 0.08)} = 0.60$	Ada mediasi
UkDekom>RP> TQ	$\frac{\beta_{VI \rightarrow VM} \times \beta_{VM \rightarrow VD}}{\beta_{VI \rightarrow VD} + (\beta_{VI \rightarrow MV} \times \beta_{VM \rightarrow VD})}$ $\frac{0.37 \times 0.13}{0.02 + (0.37 \times 0.13)} = 0.70$	Ada mediasi

Panel C menggambarkan *indirect effect* jalur ukuran Dewan Komisaris terhadap kinerja bisnis perusahaan (ROA, dan Tobin's q) melalui reputasi perusahaan. Berdasarkan pemaparan sebelumnya, disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan reputasi perusahaan memediasi

pengaruh ukuran Dewan Komisaris terhadap kinerja bisnis perusahaan, terdukung. Namun, karena nilai *p-value* tidak signifikan maka dilakukan perhitungan nilai VAF yang disajikan pada tabel 6.

Pada tabel 7 berikut hasil pengujian hipotesis mediasi jumlah rapat Direksi.

Tabel 7
Hasil Pengujian Tidak Langsung

Direct Effect	Prediksi Arah	Path Coefficient	R ²	Keterangan	
Panel A. Sebelum dimasukkan variabel mediasi					
JRDir > ROA	+	0.04(1.470)*	0.001	Didukung	
JRDir > TQ	+	0.18(6.362)***	0.030	Didukung	
Panel B. Setelah dimasukkan variabel mediasi					
JRDir > ROA	+	0.01(0.431)	0.029	Tidak didukung	
JRDir > TQ	+	0.17(6.133)***	0.038	Didukung	
JRDir > RP	+	0.36(13.291)***	0.132	Didukung	
RP > ROA	+	0.09(3.084)***	0.029	Didukung	
RP > TQ	+	0.13(4.458)***	0.038	Didukung	
Panel C. Indirect Effect					
JRDir > RP > ROA	+	0.259	0.029	Ada Mediasi	Didukung
JRDir > RP > TQ	+	0.164	0.038	Bukan Mediasi	Tidak didukung

Keterangan: *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.10$

Pada panel A hasil pengujian langsung pengaruh jumlah rapat Direksi terhadap ROA, dan Tobin's q adalah positif dan signifikan. Panel B, hasil pengujian setelah masuknya variabel mediasi reputasi perusahaan memberikan bukti bahwa pengaruh jumlah rapat Direksi terhadap tidak terdukung karena tidak signifikan. Hasil pengujian tidak langsung setelah memasukkan variabel mediasi reputasi perusahaan menjadi tidak signifikan mengindikasikan kemungkinan ada efek *suppressor*, yang dicirikan dengan perubahan tanda (koefisien) dari hubungan langsung sebelum dan setelah mediator dilibatkan. Sementara itu, kinerja bisnis yang diproksi dengan Tobin's q hasilnya positif dan signifikan yang berarti bahwa hipotesis yang menyatakan semakin sering Direksi melakukan rapat, semakin baik kinerja bisnis perusahaan terdukung. Selanjutnya, hasil pengujian jalur jumlah rapat Direksi terhadap reputasi perusahaan terdukung karena berasosiasi positif dan signifikan. Kemudian, hasil pengujian jalur pengaruh reputasi perusahaan terhadap ROA, dan Tobin's q terdukung karena hasilnya positif dan signifikan. Panel C menyajikan informasi *indirect effect* hasil pengujian jalur jumlah rapat Direksi terhadap kinerja bisnis perusahaan diproksi ROA maka perlu dibuktikan dengan menghitung nilai VAF pada tabel 8.

Tabel 8
Hasil Pengujian Tidak Langsung

Pengaruh Antar Variabel	VAF	Keterangan
JRDir > RP > ROA	$\frac{\beta_{VI \rightarrow VM} \times \beta_{VM \rightarrow VD}}{\beta_{VI \rightarrow VD} + (\beta_{VI \rightarrow MV} \times \beta_{VM \rightarrow VD})}$ $\frac{0.36 \times 0.09}{0.01 + (0.36 \times 0.09)} = 0.76$	Ada mediasi

Berdasarkan hasil perhitungan nilai VAF pada tabel 8 di atas, reputasi perusahaan memediasi pengaruh jumlah rapat Direksi terhadap kinerja bisnis perusahaan yang diproksi dengan ROA. Kinerja bisnis perusahaan yang diproksi dengan ROA memiliki nilai VAF sebesar 76 persen. Nilai VAF tersebut menunjukkan bahwa reputasi perusahaan memediasi sebagian (*partial mediation*). Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa reputasi perusahaan memediasi pengaruh struktur tatakelola yang diproksi jumlah rapat Direksi terhadap kinerja bisnis perusahaan (ROA) terdukung.

Pembahasan

Hasil Pengujian Langsung

Struktur Tatakelola Terhadap Kinerja Bisnis Perusahaan

Hasil pengujian langsung struktur tatakelola yang diproksi dengan ukuran Dewan Komisaris memberikan bukti empiris bahwa semakin besar ukuran Dewan Komisaris perusahaan, semakin meningkat kinerja bisnis perusahaan didukung karena pertama, tugas utama Dewan Komisaris melakukan pengawasan dan memastikan perusahaan mencapai tujuannya. Kedua, Dewan Komisaris yang besar diisi oleh orang-orang yang memiliki beragam keahlian, pengalaman sehingga mereka menggunakan keahlian dan pengetahuannya yang berdampak positif terhadap kinerja bisnis perusahaan (Basuony *et al.*, 2018, Yasser *et al.*, 2017). Hasil penelitian ini sejalan dengan Rodríguez-Fernández (2015), Yasser *et al.* (2017), Mishra & Kapil (2018), Basuony *et al.*, (2018). Struktur tatakelola yang diproksi dengan jumlah rapat Direksi menunjukkan bukti empiris bahwa semakin tinggi frekuensi rapat Direksi, semakin meningkat kinerja bisnis perusahaan ketika diproksi dengan Tobin's q. Hasil ini konsisten dengan Singh *et al.*, (2018) dan Al Farooque *et al.* (2020). Akan tetapi, hasil penelitian ini tidak terdukung ketika kinerja bisnis perusahaan diukur dengan ROA. Penjelasan terkait dengan temuan ini adalah karena penerapan tatakelola masih dalam tahap awal jika dilihat dari regulasi yang mengatur tentang kewajiban Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik mengadakan rapat secara berkala baru diatur dalam POJK Nomor 33/POJK.04/2014. Sampel riset ini adalah dari tahun 2012-2019. Artinya, sebagian dari data pengungkapan jumlah rapat Direksi masih bersifat sukarela.

Struktur Tatakelola Terhadap Reputasi Perusahaan

Struktur tatakelola yang diproksi dengan ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap reputasi perusahaan. Hasil ini sejalan dengan Musteen *et al.* (2010), Bravo *et al.* (2015), Kaur & Singh (2018), dan García-Meca & Palacio (2018). Penjelasan mengenai hal ini adalah karena ukuran Dewan Komisaris merupakan sinyal positif bagi komunitas bisnis terkait reputasi perusahaan (Musteen *et al.*, 2010). Struktur tatakelola yang diproksi dengan jumlah rapat Direksi memberikan bukti bahwa semakin tinggi frekuensi rapat Direksi, maka reputasi perusahaan semakin meningkat. Penjelasan ini adalah karena kewajiban Direksi mengadakan rapat secara berkala diatur melalui POJK Nomor 33/POJK.04/2014. Pada penelitian ini, sampel penelitian dimulai tahun 2012 sampai tahun 2019. Artinya, sebagian dari data pengungkapan jumlah rapat Direksi masih bersifat sukarela yang kemudian mengalami peningkatan setelah berlakunya POJK sehingga ketika dihubungkan dengan nilai rata-rata reputasi perusahaan terlihat terjadi peningkatan reputasi perusahaan. Artinya, jumlah rapat Direksi yang diungkap perusahaan yang meningkat berpengaruh positif signifikan terhadap reputasi perusahaan.

Reputasi Perusahaan Terhadap Kinerja Bisnis Perusahaan

Bukti empiris dari penelitian ini menunjukkan bahwa semakin meningkat reputasi perusahaan, maka semakin meningkat kinerja bisnis perusahaan. Bukti ini konsisten dengan Kotha *et al.* (2001); Lee & Roh (2012); Hall Jr. & Lee (2014); Martinez *et al.* (2017); Wei *et al.* (2017) dan Miller *et al.* (2018). Hubungan reputasi perusahaan dengan kinerja bisnis perusahaan adalah rasional karena agar perusahaan dianggap memiliki reputasi yang positif, maka perusahaan akan melakukannya dengan cara menghasilkan produk atau jasa, pencitraan, maupun tindakan lingkungan (Lee & Roh, 2012). Artinya, reputasi perusahaan bisa terbentuk melalui produk atau jasa yang baik, tanggungjawab sosial maupun perilaku etis perusahaan yang baik yang kemudian akan berdampak positif terhadap kinerja bisnis perusahaan (Iwu-Egwuonwu, 2011). Reputasi perusahaan merupakan keunggulan kompetitif yang unik yang tidak mudah ditiru oleh kompetitor (Lee & Roh, 2012).

Hasil Pengujian Tidak Langsung

Pada penelitian ini, reputasi perusahaan memediasi pengaruh struktur tatakelola yang diproksi dengan ukuran Dewan Komisaris terhadap kinerja bisnis perusahaan. Hasil ini memberikan bukti empiris bahwa ukuran Dewan Komisaris tidak dapat langsung mempengaruhi kinerja bisnis perusahaan namun harus melalui reputasi perusahaan terlebih dahulu. Penjelasan mengenai hal ini adalah Dewan Komisaris merupakan organ perusahaan yang bertugas untuk memantau dan

memberikan masukan pada Direksi. Dewan Komisaris yang besar berpengaruh positif terhadap kinerja bisnis perusahaan karena mereka memiliki berbagai pengalaman dan keahlian yang secara bersama-sama akan membantu mereka dalam menjalankan tugasnya dan menghasilkan keputusan yang lebih baik (Ljubojevic & Ljubojevic, 2008).

Reputasi perusahaan memediasi pengaruh struktur tatakelola yang diproksi dengan jumlah rapat Direksi terhadap kinerja bisnis perusahaan (ROA). Penjelasan mengenai hal ini adalah sampel pada penelitian ini berada pada perioda sebelum dan setelah berlakunya POJK Nomor 33/POJK.04/2014 tentang Dewan Komisaris dan Direksi. POJK tersebut mengatur kewajiban Direksi mengadakan pertemuan secara berkala. Pertemuan Direksi yang dilakukan secara berkala, ditambah dengan latar belakang pengalaman dan keahlian mereka menjalankan aktivitas operasional perusahaan berhubungan dengan reputasi perusahaan yang meningkat.

SIMPULAN

Penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa reputasi perusahaan memediasi pengaruh struktur tatakelola (ukuran Dewan Komisaris) terhadap kinerja bisnis perusahaan (ROA dan Tobin's 's Q). Namun, peran mediasi reputasi perusahaan terhadap struktur tatakelola perusahaan (jumlah rapat Direksi) terhadap kinerja bisnis perusahaan hasilnya beragam. Penelitian di masa depan mempertimbangkan sumber lain dalam mengukur struktur tatakelola dan reputasi perusahaan selain laporan tahunan perusahaan karena laporan tahunan memiliki keterbatasan dalam mengungkapkan informasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Acquaah, M. (2003). Organizational Competence and Firm-Specific Tobin' q: The Moderating Role of Corporate Reputation. *Strategic Organization*, 1(4), 383–411. <https://doi.org/10.1177/14761270030014002>
- Asante-Darko, D., Adu Bonsu, B., Famiyeh, S., Kwarteng, A., & Goka, Y. (2018). Governance structures, cash holdings and firm value on the Ghana Stock Exchange. *Corporate Governance (Bingley)*, 18(4), 671–685. <https://doi.org/10.1108/CG-07-2017-0148>
- Azeem, M., Hassan, M., & Kouser, R. (2013). Impact of quality corporate governance on firm performance: A ten year perspective. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences (PJCSS)*, 7(3), 656–670.
- Bhatt, P. R., & Bhatt, R. R. (2017). Corporate governance and firm performance in Malaysia. *Corporate Governance*, 17(5), 896–912. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2016-0054>
- 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>
- Cahan, S. F., Villiers, C. De, Jeter, D. C., Naiker, V., & Staden, C. J. Van. (2016). Are CSR Disclosures Value Relevant? Cross-Country Evidence. *European Accounting Review*, 25(3), 579–611. <https://doi.org/10.1080/09638180.2015.1064009>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational legitimacy: Social values and organizational behavior. *Sociological Perspectives*, 18(1), 122–136. <https://doi.org/10.2307/1388226>
- Ehikioya, B. I. (2009). Corporate governance structure and firm performance in developing economies: Evidence from Nigeria. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 9(3), 231–243. <https://doi.org/10.1108/14720700910964307>
- Fombrun, C. J. (1996). *Reputation: Realizing Value from the Corporate Image*. Harvard Business School Press.
- Fombrun, C., & Shanley, M. (1990). What's in a Name? Reputation Building and Corporate Strategy. *Academy of Management Journal*, 33(2), 233–258. <https://doi.org/10.5465/256324>
- Freeman, R. E., & David, L. R. (1983). Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance. *California Management Review*, 25(3), 88–106. <https://doi.org/10.2307/41165018>
- 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>
- Griffin, A. (2008). *NEW STRATEGIES FOR REPUTATION MANAGEMENT Gaining Control of Issues, Crises & Corporate Social Responsibility*. Kogan Page London and Philadelphia.
- 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). <https://doi.org/10.5539/ibr.v7n12p1>
- Hassan, M. K., & Halbouni, S. S. (2013). Corporate governance, economic turbulence and financial performance of UAE listed firms. *Studies in Economics and Finance*, 30(2), 118–138. <https://doi.org/10.1108/10867371311325435>
- Hutchinson, M., & Gul, F. A. (2004). Investment opportunity set, corporate governance practices and firm performance. *Journal of Corporate Finance*, 10(4), 595–614. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(03\)00022-1](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(03)00022-1)
- Iwu-Egwuonwu, R. C. (2011). Corporate Reputation & Firm Performance: Empirical Literature Evidence. *International Journal of Business and Management*, 6(4), 197–206. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v6n4p197>
- Kamaliah. (2020). Disclosure of corporate social responsibility (CSR) and its implications on company value as a result of the impact of

- corporate governance and profitability. *International Journal of Law and Management*, 62(4), 339–354. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-08-2017-0197>
- Kaur, A., & Singh, B. (2018). Corporate Reputation: Do Board Characteristics Matter? Indian Evidence. *Indian Journal of Corporate Governance*, 11(2), 122–134. <https://doi.org/10.1177/0974686218797758>
- Khan, H. (2011). A Literature Review of Corporate Governance. *International Conference on E-Business, Management and Economics*, 25, 1–5.
- Kotha, S., Rajgopal, S., & Rindova, V. (2001). Reputation Building and Performance: An Empirical Analysis of the Top-50 Pure Internet Firms. *European Management Journal*, 19(6), 571–586. [https://doi.org/10.1016/S0263-2373\(01\)00083-4](https://doi.org/10.1016/S0263-2373(01)00083-4)
- Lee, J., & Roh, J. J. (2012). Revisiting corporate reputation and firm performance link. *Benchmarking*, 19(4), 649–664. <https://doi.org/10.1108/14635771211258061>
- Ljubojevic, C., & Ljubojevic, G. (2008). Building Corporate Reputation through Corporate Governance. *Service Management*, 3(3), 221–233.
- Mardnly, Z., Mouselli, S., & Abdulraouf, R. (2018). Corporate governance and firm performance: an empirical evidence from Syria. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(4), 591–607. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-05-2017-0107>
- Martinez, A. D., Russell, Z. A., Maher, L. P., Brandon-Lai, S. A., & Ferris, G. R. (2017). The Sociopolitical Implications of Firm Reputation: Firm Financial Reputation × Social Reputation Interaction on Firm Financial Performance. *Journal of Leadership and Organizational Studies*, 24(1), 55–64. <https://doi.org/10.1177/1548051816656005>
- Miller, S. R., Eden, L., Li, D., Eden, L., & Miller, S. R. (2018). CSR Reputation and Firm Performance: A Dynamic Approach. *Journal of Business Ethics*, 0(0), 0. <https://doi.org/10.1007/s10551-018-4057-1>
- Musteen, M., Datta, D. K., & Kemmerer, B. (2010). Corporate reputation: Do board characteristics matter? *British Journal of Management*, 21(2), 498–510. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8551.2009.00676.x>
- Othman, S., Darus, F., & Arshad, R. (2011). The influence of coercive isomorphism on corporate social responsibility reporting and reputation. *Social Responsibility Journal*, 7(1), 118–135. <https://doi.org/10.1108/174711111111114585>
- Plumlee, M., Brown, D., Hayes, R. M., & Marshall, R. S. (2015). Voluntary environmental disclosure quality and firm value: Further evidence. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(4), 336–361. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2015.04.004>
- 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>
- Sekaran, U. (2003). *Research Methods For Business A Skill Building Approach* (fourth Edi). John Wiley & Sons Inc.
- Shleifer, A. R. W., & Vishny. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, 52(2), 727–783.
- Soleimani, A., Schneper, W. D., & Newburry, W. (2014). The impact of stakeholder power on corporate reputation: A cross-country corporate governance perspective. *Organization Science*, 25(4), 991–1008. <https://doi.org/10.1287/orsc.2013.0889>
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1–3), 97–180. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00025-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00025-8)
- Wei, J., Ouyang, Z., & Chen, H. A. (2017). Well Known or Well Liked? The Effects of Corporate Reputation on Firm Value at the Onset of a Corporate Crisis. *Strategic Management Journal*, 38(10), 2103–2120. <https://doi.org/10.1002/smj.2639>
- Yasser, Q. R., Mamun, A. Al, & Seamer, M. (2017). Do corporate boards affect firm performance? New evidence from an emerging economy. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 66(6), 724–741. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-06-2015-0085>