

TESIS

**DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN : *GOOD CORPORATE
GOVERNANCE* DENGAN MEDIASI KINERJA KEUANGAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA**



**Diajukan Oleh :
RADHIAL KAUTSAR
NPM: 19440020**

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS WIJAYA KUSUMA SURABAYA
2023**

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan memiliki beberapa tujuan dalam menyelesaikan kegiatan fungsionalnya, pertama yaitu mencapai keuntungan terbesar, kedua yaitu mengembangkan pemilik atau investor perusahaan dan terakhir untuk meningkatkan harga saham pada nilai perusahaannya (Berzkalne & Zelgalve, 2014). Sasaran ketiga perusahaan secara signifikan tidak jauh berbeda. Namun tuntutan yang ingin dicapai tiap perusahaan tidak sama satu sama lain. Peningkatan nilai perusahaan ialah keinginan pertama yang ingin diraih oleh seluruh perusahaannya (Retno & Priantinah, 2012; Avagyan *et al.*, 2011; Isyanto & Nuryaman, 2015; Basyith, 2016; Widigdo, 2013; Marr *et al.*, 2003; Orens *et al.*, 2009).

Menurut Maheran *et al.* (2021) nilai perusahaan akan meningkat jika harga sahamnya meningkat yang digambarkan dengan tingkatan keuntungan tinggi dari pemegang sahamnya. Perluasan nilai perusahaan dikarenakan harga saham yang tinggi menyebabkan pasar memiliki keyakinan pada kinerjanya atau prospek perusahaannya di kemudian hari. Memperluas nilai perusahaan ialah tujuan perusahaan yang untuk mensejahterakan para investor dan nilai tinggi perusahaan secara keseluruhan dapat mencerminkan kemajuan kinerja manajerial. Dikarenakan keputusan investasi, keuangan atau aset putusan manajemen bisa menaikkan harga saham perusahaan sebagai penanda meningkatnya nilai perusahaannya. (Yeh & Kung, 2013; Isyanto & Nuryaman, 2015).

Husnan (2010) menyatakan nilai perusahaan ialah nilai yang bisa dibayarkan calon pembelinya apabila perusahaannya dijual. Sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaannya karena meningkatkan pertumbuhan investornya sebagai tujuan utama perusahaan (Salvatore, 2005). Selanjutnya, nilai perusahaan adalah sudut pandang utama yang dipikirkan oleh para pendukung keuangan sebelum memilih untuk menempatkan aset mereka di perusahaannya.

Nilai perusahaan dipengaruhi kinerja keuangan diprosikan dengan profitabilitas perusahaan (Haugen & Baker, 1996; T. E. Copeland *et al.*, 2008). Menurut Keown & Martin (2014) Salah satu indikator dalam profitabilitas yang sering dilakukan investor dalam menilai perusahaannya adalah *Return on Assets* (selanjutnya disingkat ROA). ROA menunjukkan kemahiran manajemen dalam memanfaatkan asetnya yang perusahaan miliki untuk keuntungan tambahan (Muhammad & Scrimgeour, 2014). Artinya perusahaan dengan kinerja keuangan yang tinggi menandakan perusahaan tersebut dapat mengelola kekayaannya dengan sukses dan mampu mendapatkan keuntungan untuk setiap periode. (Van Horne & Wachowicz, 2005).

Berdasarkan signaling theory Ross (1977) perusahaan dengan tingkat kinerja keuangan tinggi akan memanfaatkan informasi keuangannya untuk mengirimkan sinyalnya pada pasar. Sinyal ini diharapkan akan direspon oleh investor. Informasi berupa probabilitas yang tinggi akan menarik minat investornya untuk membeli sahamnya, karena mereka percaya prospek perusahaan tersebut bagus. Sinyal inilah sebagai daya tarik untuk investor atau bersedia menginvestasi ke perusahaannya. Hasil penelitian Tui *et al.* (2017) menemukan

kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaannya. Berbeda pada penelitian Moniaga (2013), Astuti *et al.* (2018), Sukmawardini & Ardiansari (2018) dan Hirdinis (2019) mengatakan kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dipengaruhi karena berbagai faktor termasuk *Good Corporate Governance* (GCG). Saputra (2017) menjelaskan CGG sangat penting untuk memperluas nilai perusahaan, dikarenakan bisa menambah efektivitas pasar modal dan kemampuan keuangan, serta bisa membantu memperkuat merek untuk perusahaan dan meningkatkan budaya kewajiban perusahaan. GCG mengacu pada kumpulan instrumen yang memengaruhi keputusan manajerial (Altuner *et al.*, 2015; Basyith, 2016).

Mekanisme GCG menandakan bentuk keamanan perusahaan atas aktivitas fungsionalnya. Menurut Steirnber & Browmilow (2000) GCG akan bekerja di dalam suatu perusahaan dengan asumsi bahwa perusahaan ini mempunyai teknik serta rencana yang bisa dilakukan secara terukur. Hasil penelitian Haddad *et al.* (2011), Basyith (2016), Nuryaman (2015), mampu membuktikan adanya GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaannya. Sementara penelitian Khanqah *et al.* (2012) mengatakan GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaannya.

Kepemilikan manajerial dan institusional ialah mekanisme GCG yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial akan sangat memengaruhi putusan yang diambil oleh orang dalam yang pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan yang sebenarnya. Kehadiran kepemilikan saham manajerial dapat membatasi perselisihan yang terjadi berdasarkan teori bisnis

selama ini karena wajar jika setiap keputusan yang muncul dari para pemimpin akan secara langsung membantu mereka dengan memiliki porsi bisnis sendiri, bisa dibayangkan kemungkinan kesalahan terjadi, maka manajer akan menanggung resiko kerugiannya sebagai hasil dari menjadi investor. Kewajiban biaya perusahaan dapat dikurangi dengan adanya kepemilikan institusi sehubungan dengan efektivitas perusahaan. Tanggung jawab oleh yayasan seperti bank, perusahaan, atau agen asuransi juga merupakan salah satu proses pengendalian internal perusahaan. Akibatnya dapat diterapkan untuk menghubungkan struktur kepemilikan, untuk situasi ini kepemilikan institusional serta kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaannya. (Azizah, 2019).

Penelitian ini menambahkan variabel mediasi kinerja keuangan karena untuk menciptakan nilai perusahaan yang tinggi harus tercapai terlebih dahulu kinerja keuangan yang tinggi, sehingga akan memberikan efek terhadap kepercayaan investor kemudian nilai perusahaannya akan meningkat. Kinerja keuangan perusahaan adalah bagian dari hasil pelaksanaan kemampuan keuangan di dalam perusahaan. Proporsi kinerja perusahaan yang layak dimulai dengan keyakinan para investor dalam perusahaannya bahwa aset yang mereka tempatkan berada dalam keadaan aman atau seharusnya memberi pengembalian yang besar juga. (Sembiring, 2020).

Penelitian ini masih terdapat GAP Research dimana masih terdapat hasil yang saling bertolak belakang pada penelitian kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaannya. Menurut Oktavia dan Kartika (2018), Monika dan Khafid (2016) mengatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai

perusahaannya. Hasil ini berlawanan pada penelitian Sutrisno dan Sari (2020) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan penelitian dari Harjadi, Fajarwati dan Fatmasari (2018) mengatakan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai penelitian Sutrisno dan Sari (2020) mengatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan penelitian dari Oktavia dan Kartika (2018), Ayem dan Prabowo (2021) mengatakan *Return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai Fatoni dan Sulhan (2020) mengatakan ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terkait kinerja keuangan memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaannya. Penelitian dari Sutrisno dan Sari (2020) mengungkapkan kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaannya, hasil tersebut tidak sesuai penelitian Ayem dan Prabowo (2021), Monika dan Khafid (2016) mengungkapkan kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terkait kinerja keuangan memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan penelitian dari Oktavia dan Kartika (2018) mengungkapkan kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, hasil tersebut tidak sesuai penelitian

Sutrisno dan Sari (2020) mengatakan kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Ada fenomena sehubungan dengan penurunan nilai perusahaan yang ada di Indonesia terkait menurunnya pendapatan maka nilai perusahaannya dari beberapa perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI disepanjang 2020 bisa menurun, IHSG menurun 31,25% ke level 4.330,67. Dilansir dari invest.kontan.co.id. PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA), pada 2020 perusahaan ini berpartisipasi dalam bidang pakan ternak, budidaya ayam, penanganan unggas serta hidroponik dengan pendapatannya Rp36,74 triliun dari tahun 2019. Jumlah ini meningkat 8,03% dari pendapatan tahun 2018 menjadi Rp34,01 triliun. Meski demikian, keuntungan bersih JAPFA menurun 18,58%, dari Rp 2,17 triliun di tahun 2018 menjadi Rp 1,77 triliun di setiap tahun 2019. Secara tidak langsung, saham JPFA turun 39,09% menjadi Rp 935 untuk setiap penawaran. Selain itu, hal serupa juga terjadi pada salah satu BUMN yang ikut serta dalam bisnis beton, yakni PT Semen Indonesia Tbk (SMGR). Diungkapkan dari Investasi.kontan.co.id, pada 2020 perusahaan ini membukukan perkembangan pendapatan tahun lalu yang kritis, yaitu 31,55%. Dengan demikian, pendapatan SMGR meningkat dari Rp30,68 triliun dari tahun 2018 menjadi Rp40,37 triliun. Namun, keuntungan bersih Semen Indonesia benar-benar menyusut 22,31%, dari Rp 3,08 triliun setiap 2018 menjadi Rp 2,39 triliun dari 2019. Secara tidak langsung, saham SMGR melorot 47,50% menjadi Rp 275 untuk setiap penawaran. PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD), missal terjadi penurunan keuntungan yang sangat besar. Terjadi penurunan keuntungan 20,17% yang menyebabkan turunnya nilai

perusahaan karena terbukti perusahaan tersebut akan memuat data berita yang buruk, hal ini juga yang mampu dilakukan oleh pihak PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) untuk tiga bulan pertama ditahun 2019. Selama periode ini, keuntungan perusahaan sedikit berkurang 0,5% menjadi Rp 466,34 miliar. Sementara itu, pada kuartal pertama tahun lalu, keuntungan perusahaannya Rp 468,71 miliar. (www.investasi.kontan.co.id).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka perumusan masalah penelitian ini adalah :

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kinerja keuangan memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kinerja keuangan memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat ditentukan tujuan dari penelitian ini, yaitu:

1. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
2. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan
3. Untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
4. Untuk menganalisis kinerja keuangan dalam memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
5. Untuk menganalisis kinerja keuangan dalam memediasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini bisa dimanfaatkan untuk menambahkan informasi, khususnya yang berkaitan terhadap masalah keuangan, terutama dalam bidang kajian akuntansi dalam kaitannya dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sert kinerja keuangan atas Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI pada 2020 dan 2021.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini bisa memberimasukan data untuk perusahaan serta sebagai bahan pemikiran dalam menilai perusahaan nantinya, khususnya pada bagian nilai perusahaan. Selain itu, dapat dimanfaatkan sebagai sumber data serta referensi untuk pihak yang terkait dengan permasalahan serupa, serta untuk kajian lebih lanjut pada tema serupa.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Berikut adalah tabel ringkasan atau matriks mengenai penjelasan penelitian terdahulu:

**Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti, Judul, Penerbit dan Tahun Terbit	Rumusan Masalah atau Tujuan Penelitian	Teori Variabel	Hipotesis Penelitian, Metode Penelitian (Jenis Penelitian sd Teknik Analisis Data)	Hasil / Temuan Baru
1	Pengaruh Manajemen Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Roa Sebagai Variabel Intervening. Dewi Berliana Oktavia dan Titis Puspitaningrum Dewi Kartika (2018)	Penelitian ini bermaksud mengetahui pengaruh variabel manajemen komisaris independen, kepemilikan institusional serta kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan variabel intervening ROA pada perusahaan manufaktur periode 2014- 2016 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.	1. Manajemen komisaris independent 2. Kepemilikan institusional 3. Kepemilikan manajerial 4. ROA 5. Nilai perusahaan	Kuantitatif	1. Dewan komisaris independen, <u>Kepemilikan institusional</u> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. 3. ROA berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. 4. ROA tidak memediasi hubungan manajemen komisaris independen <u>dan hubungan kepemilikan institusional</u> terhadap nilai perusahaan.

2	Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Studi Pada Sektor Property Dan Real Estate. Sutrisno dan Luky Retno Sari (2020)	Penelitian ini bermaksud menganalisa pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitasnya sebagai variable intervening	5. Kepemilikan Manajerial 6. kepemilikan institusional 7. profitabilitas 8. nilai perusahaan	Kuantitatif	kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara profitabilitas mampu memediasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memediasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
3	Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Corporate Value Sri Ayem dan Alit Prabowo (2021)	Penelitian ini bermaksud melihat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap corporate value dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.	9. kepemilikan manajerial 10. corporate value 11. profitabilitas	Kuantitatif	Hasil penelitian menandakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap corporate value, profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap corporate value melalui profitabilitas
4	Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas	Penelitian ini bermaksud melihat pengaruh GCG secara langsung dan tidak langsung dengan adanya	12. Good Corporate Governance (GCG) 13. profitabilitas 14. nilai	Kuantitatif	GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan. GCG tidak berpengaruh terhadap

	Sebagai Variabel Mediasi Hamdan Arif Fatoni dan Muhammad Sulhan (2020)	profitabilitas terhadap nilai perusahaan	perusahaan		profitabilitas. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. GCG tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas
5	Pengaruh Kepemilikan Instiusional dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Dikdik Harjadi, Nanda Fajarwati dan Dewi Fatmasari (2018)	Penelitian ini bermaksud mengetahui pengaruh kepemilikan instiusional dan leverage terhadap nilai perusahaan	15. kepemilikan instiusional 16. leverage 17. nilai perusahaan	Kuantitatif	Hasil penelitian menandakan kepemilikan instiusional dan leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
6	Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Tata Kelola Perusahaan yang Baik terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi Ery Yanto (2018)	Menguji pengaruh pengungkapan sosial perusahaan tanggung jawab dan tata kelola perusahaan yang baik pada nilai perusahaan terhadap profitabilitas sebagai variabel moderasi dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2010-2012	18. Corporate Social Responsibility 19. Good Corporate Governance 20. Nilai perusahaan 21. Profitability	Penelitian korelasional	Hasil penelitian menandakan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dan perusahaan baik tata kelola yang dimoderasi memengaruhi nilai perusahaannya
7	Pengaruh Kinerja	Bertujuan memperoleh	22. Kinerja Keuangan	Analisis regresi sederhana dan	keuangan memengaruhi

	Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan Mekanisme GCG sebagai Variabel Moderasi Lucky Tio Monika dan Muhammad Khafid (2016)	bukti empiris mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, pengaruh pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi dalam hubungan diantara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, pengaruh kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.	23. Nilai perusahaan Pengungkapan CSR	analisis regresi moderated (MRA)	nilai perusahaan. Interaksi antara kinerja keuangan dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Interaksi antara ROE dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menunjukkan efek positif yang signifikan.
8	Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening: Kasus Di Bursa Efek Indonesia Main atul Ilmi (2017)	Bertujuan menganalisis pengaruh langsung Good Corporate Governance, Pengungkapan CSR dan kepemilikan manajerial dan menganalisis pengaruh tidak langsung GCG, pengungkapan CSR dan kepemilikan manajerial melalui kinerja keuangan	24. Good Corporate Governance 25. Pengungkapan CSR 26. Kepemilikan manajerial 27. Nilai perusahaan 28. Kinerja keuangan	Penelitian ini menggunakan analisis Path	Hasil penelitian menandakan (1) Tata kelola perusahaan yang baik (GCG) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. (2) Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. (3) Kepemilikan

					<p>manajerial tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. (4) Tata kelola perusahaan yang baik (GCG) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. (5) Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (6) Kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan. (7) Kinerja keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
9	<p>Pengaruh mekanisme good corporate governance dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja keuangan dengan manajemen</p>	<p>Tujuan penelitian ini menentukan pengaruh langsung dari mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (GCG) dan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) pada kinerja keuangan</p>	<p>29. Good Corporate Governance 30. Pengungkapan CSR 31. Kinerja keuangan. 32. Manajemen laba</p>	<p>Partial <u>least square</u> dan dilakukan dengan perangkat lunak WarpPLS 5.0.</p>	<p>Hasil penelitian menandakan mekanisme GCG dan CSR memiliki efek positif pada kinerja keuangan serta CSR pada kinerja keuangan.</p>

	laba sebagai variabel mediasi Mahran i and Soewarno (2018)	serta melalui manajemen laba sebagai variabel mediasi.			
10	Hubungan Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Keuangan: Kasus untuk Perusahaan Oman. İlker Yilmaza (2018)	Penelitian ini dilakukan menggunakan 178 manufaktur perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2009 - 2016	1. Corporate governance, 2. financial performance, 3. disclosure, Oman.	Partial Least Square melalui analisis jalur digunakan untuk menganalisis data	Hasil penelitian menandakan kebijakan dividen, keputusan investasi, dan Kebijakan pendanaan berdampak positif pada manufaktur Indonesia nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung teori pecking order dan teori keagenan.
11	Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan di Brasil. Vicente Lima Crisóstomo (2014)	Tujuan penelitian ini menguji hubungan antara CSR dan kinerja perusahaan, dengan mempertimbangkan nilai perusahaan dan kinerja keuangan, dalam sebuah pasar berkembang	Tanggung jawab sosial perusahaan, nilai perusahaan, kinerja keuangan, pasar berkembang	Analisis isi dilakukan untuk mengekstrak data dari dua yang berbeda sumber, satu relatif terhadap data CSR (IBase) dan lainnya yang menyediakan data keuangan (Economática)	Hasil penelitian menandakan CSR adalah penghancur nilai di Brazil karena adanya korelasi negatif antara CSR dan nilai perusahaan ditemukan.
12	The impact of corporate governance on financial performance of Indian and GCC listed	Makalah ini memberikan pandangan singkat tentang latar belakang mekanisme tata kelola perusahaan	Corporate governance, financial performance, GCC	Studi ini menggunakan sampel yang terdiri dari 53 perusahaan terdaftar nonfinansial dari	Hasil mengungkapk an bahwa akuntabilitas manajemen (BA) dan komite audit

	<p>firms: An empirical investigation. Al-ahdal, M.H. Alsamhi, Mosab I. Tabash, Najib H.S. Farhan (2019)</p>	<p>di negara-negara India dan Gulf Corporation Council (GCC), kebijakan sistem hukum dan pemantauan perusahaan yang ditetapkan oleh pemerintah India dan GCC</p>		<p>India dan 53 perusahaan non-keuangan yang terdaftar dari negara-negara GCC periode 2009 hingga 2016</p>	<p>(AC) memiliki dampak yang tidak signifikan pada kinerja perusahaan yang diukur oleh ROE dan Q Tobin. Demikian pula, transparansi dan pengungkapan (TD) memiliki dampak negatif yang tidak signifikan pada kinerja yang diukur oleh Q Tobin. Selain itu, hasil boneka negara menandakan perusahaan India berkinerja lebih baik daripada negara-negara Teluk dalam hal praktik tata kelola perusahaan dan kinerja keuangan</p>
--	---	--	--	--	---

Sumber: Data diolah (2021)

Ada beberapa persamaan serta perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Persamaan yang terdapat terletak pada variabel Dependen (Y) yaitu nilai perusahaan. Sedangkan, perbedaannya pada penelitian terdahulu dengan penelitian ini ialah model penelitian, populasi dan sampel yang digunakan serta tahun pengamatan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Agency Theory*

Hubungan keagenan ialah kesepakatan ataupun kesepakatan antara individu dalam suatu perusahaan, khususnya investor atau principal dan *agen*) yang menangani perusahaannya. Principal adalah pihak yang menunjuk posisinya kepada agent yang berurusan dengan untuk mendapatkan keuntungan sebagai kekayaan investor. Sementara agent adalah pihak yang diberikan komando pimpinan untuk menyelesaikan tugas-tugas perusahaan. Agent mempunyai komitmen untuk mewakili keuntungan dari pemilik.

Konsekuensinya akan mendapatkan upah sesuai kesepakatan. Agent membutuhkan dukungan pemerintah yang diperluas untuk para pemimpin sebagai nilai, peningkatan kompensasi, kemajuan, dan motivasi. Perbedaan berdasarkan perhatian untuk agent serta principal akan mengakibatkan *agency cost* muncul. Dengan *agency cost* yang dikeluarkan perusahaan untuk membantu mengawasi melalui teknik seperti membatasi agent, melihat laporan keuangan, serta membatasi putusan yang diambil oleh manajemennya. Ini karena investor tidak dalam kerangka berpikir untuk memantau kegiatan CEO kapan saja. Demikian

pula ketika CEO juga tidak dalam kerangka berpikir untuk menyaring kegiatan para manajer unit khusus.

2.2.2 Signalling Theory

Teori sinyal mengusulkan bagaimana suatu perusahaan harus memberitanda-tanda kepada klien laporan keuangan. Sinyal bisa berupa kemajuan ataupun data lainnya yang mengatakan perusahaan lebih unggul dari perusahaan lainnya. Teori sinyal bisa membantu agent, direktur, serta pihak luar untuk menurunkan penyimpangan data dengan menciptakan kualitas ataupun kejujuran data laporan keuangan. Untuk meyakinkan orang-orang yang terlibat erat mempercayai kehandalan data keuangan yang disajikan oleh para ahli, penting untuk mendapatkan anggapan dari kelompok otonom sehubungan dengan laporan keuangan (Jama'an, 2008).

Menurut Indriyo, 1984 dalam Gatot, dkk, 2014 profitabilitas dianggap sebagai bekal untuk memberikan kepastian tentang kemungkinan-kemungkinan perusahaan di kemudian hari. Kapasitas perusahaan untuk memberikan asumsi yang stabil untuk nilai masa depan membuat perusahaan sangat dihargai oleh orang pada umumnya.

2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah ide yang signifikan bagi investornya, dikarenakan penunjuk pasar dalam mengevaluasi suatu perusahaan secara keseluruhan (Handayani *et al.*, 2018). Nilai perusahaan bisa memberi kelimpahan investor terbesar ketika harga saham perusahaan naik. Makin tingginya nilai saham, makin

tinggi kekayaan investor. Untuk mencapai harga saham perusahaan normal, investor akan menyerahkan manajemen perusahaan kepada para ahli. Para ahli berkedudukan sebagai manajer atau komisaris (Sabrin *et al.*, 2016). Tiap perusahaan mempunyai tujuan utama untuk memperluas nilai atau kelimpahannya yang menyiratkan peningkatan kekayaan investor (Basyith, 2016; Kamath, 2015).

Nilai perusahaan ialah bentuk apresiasi yang akan dibayar calon pembeli atas penjualan perusahaannya. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan nilai bursa, sehingga sangat dipengaruhi oleh peluang investasinya (Wahyudi & Pawestri, 2006), namun perusahaan tidak diharapkan untuk terus membangun harga saham untuk menggambarkan nilai perusahaan, karena itu benar-benar dapat menghasilkan kebalikannya. Harga saham yang terlalu tinggi bisa membuat penyandang dana menjadi kurang tertarik untuk membeli saham perusahaannya, dikarenakan mereka berharap makin tinggi harga saham yang harus dibayar artinya makin besar resiko yang harus ditanggung.

Jadi nilai perusahaan adalah penanda fundamental bagi para pendukung keuangan guna menentukan keputusan investasinya. Makin tingginya nilai perusahaan, makin tinggi keyakinan investornya untuk berkontribusi. Dikarenakan investor menginginkan labanya untuk investasi yang mereka buat. Tingginya nilai perusahaan menandakan kinerja perusahaannya baik, investor menganggap perusahaannya bisa mengelola asset dengan baik, maka perusahaan dipandang siap untuk memenuhi komitmennya secara baik. Dengan demikian perluasan nilai perusahaan sangat penting untuk dipertimbangkan, untuk membantu koherensi perusahaan.

2.2.4 Kinerja Keuangan

Kinerja sangat penting dan membutuhkan lebih banyak pertimbangan. Kinerja perusahaan adalah penanda yang bukan cuma penting untuk perusahaan melainkan bagi mitra, seperti investor. Kinerja perusahaan menandakan kapasitas manajemen pada perusahaan dalam menangani seluruh aset yang terdapat didalam perusahaan guna meraih tujuan perusahaannya. Laporan keuangan adalah produk akhir dari sistem pembukuan. Merupakan *output* dari sistem pembukuan, laporan keuangan memberi data berharga terkait pilihan untuk berbagai pihak, khususnya pemilik perusahaan ataupun pemberi pinjaman (Suwiknyo, 2010).

Kinerja keuangan ialah usaha yang tepat yang sudah dilakukan perusahaan yang bisa memperkirakan kemajuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, maka bisa melihat prospeknya, pengembangan, serta potensi peningkatan yang baik dari perusahaannya melalui aset yang ada. Suatu perusahaan bisa dianggap sukses jika sudah mencapai pedoman serta tujuan yang sudah ditentukan. Variabel kinerja keuangan penelitian ini menggunakan penanda ROA.

ROA ialah rasio profitabilitas yang menandakan hasil atas semua asetnya yang dipakai didalam perusahaan (Kasmir, 2014: 201). Brigham & Huston (2010: 148) mengungkapkan ROA ialah rasio keuntungan keseluruhan terhadap total aset guna menghitung pengembalian total aasetnya. Makin besarnya ROA perusahaan, makin besar tingkat manfaat yang perusahaan capai dan makin baik situasi perusahaan dalam hal penggunaan asetnya. Persamaannya ialah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Jadi rasio profitabilitas dilakukan untuk menghitung pencapaian perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui aset perusahaannya.

2.2.5 *Good Corporate Governance*

Mengingat Pasal 1 Surat Keputusan Menteri BUMN No. 117/MBU/2002 31 Juli 2002 mengenai Pelaksanaan GCG di BUMN, menyebutkan GCG merupakan siklus serta konstruksi yang dimanfaatkan oleh organ BUMN guna meningkatkan pencapaian bisnis serta tanggung jawab perusahaan untuk mengakui nilai investor dalam jangka panjang dengan selalu mempertimbangkan kepentingan mitra lain dalam pandangan pedoman serta kualitas moral. Dari penjelasan diatas, GCG dicirikan sebagai sekumpulan kerangka kerja yang mengatur serta mengendalikan perusahaannya untuk memberikan nilai tambahan (values added) bagi para mitra.

GCG adalah kumpulan aturan yang mengawasi hubungan antara investor, pemimpin perusahaan, pemberi pinjaman, otoritas publik, karyawan, dan mitra dalam dan luar lainnya yang terkait dengan kebebasan dan komitmen mereka, atau sebagai kerangka kerja yang mengelola serta mengendalikan strategi dan pelaksanaan sebuah perusahaannya. (Nugroho, 2014).

GCG adalah upaya untuk membangun area kekuatan untuk perusahaan ekonomi. Pemanfaatan GCG diharapkan dapat lebih mengembangkan perusahaan para pelaksana yang lebih mudah bermitra. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (selanjutnya disingkat FCGI) mencirikan GCG ialah kumpulan pedoman yang mengendalikan hubungan antara pemegang perusahaan,

manajemen (direktur), pemberi pinjaman, pemerintah, pekerja, serta mitra dalam dan luar lainnya yang terhubung dengan hak dan kewajibannya ataupun sebagai kerangka kerja yang mengelola dan mengendalikan perusahaan. (Randy & Juniarti, 2013).

Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) mendefinisikan GCG sebagai:

“The construction through which investors, chiefs, directors, set of the board targets of the organization, the method for accomplishing those goals and observing execution”.

GCG secara keseluruhan merupakan sekumpulan sistem yang pada umumnya menyeimbangkan kegiatan dan pemilihan pengawas dengan kepentingan rekanan (Susanti, 2011). Instrumen GCG mencakup mekanisme internal serta eksternal. Mekanisme internal ialah pendekatan untuk mengontrol perusahaannya dengan memanfaatkan desain dan siklus didalam termasuk rapat umum pemegang saham (RUPS), sementara mekanisme eksternal mencakup auditor eksternal, pengendalian pasar serta *level debt financing* (Sutaryo & Wibawa, 2011). Mekanisme luar adalah langkah guna melihat perusahaan selain memanfaatkan mekanisme internalnya seperti kualitas tinjauan luar, peraturan pemerintah, memonitor *debt holder*, serta kepemilikan luar misalnya kepemilikan institusional (Muryati & Suardikha, 2014).

Prinsip-prinsip GCG secara keseluruhan di Indonesia menjadi acuan untuk perusahaan dalam melakukan GCG dalam hal:

1. Memberdayakan tercapainya pengelolaan korporasi melalui pengelolaan pada standar keterbukaan, tanggung jawab, responsibilitas, independensi, kepatutan serta keseimbangan.
2. Pemberdayaan penguatan kemampuan serta kebebasan tiap organ perusahaan, khususnya manajemen komisaris, pimpinan dan RUPSr.
3. Memberdayakan investor, anggota manajemen dan direksi untuk memutuskan dan menyelesaikan kegiatannya dengan berbudi luhur dan sesuai dengan peraturan dan pedoman.
4. Memberdayakan pengembangan kesadaran serta tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakatnya serta pemeliharaan ekologi, khususnya di sekitar perusahaan.
5. Mengoptimalkan nilai perusahaan untuk investor sambil mempertimbangkan pemangku lainnya.
6. Memperluas keseriusan perusahaan secara luas dan universal, sehingga memperluas kepastian pasar yang dapat memberdayakan aliran usaha dan perkembangan keuangan masyarakat yang wajar (Wicaksono, 2014).

Jadi GCG pada dasarnya dapat diartikan sebagai sekumpulan kerangka kerja yang mengendalikan perusahaannya untuk menambah nilainya bagi para mitra. Hal ini dikarenakan GCG bisa mendukung terwujudnya rancangan kerja manajemen yang bersih, lugas serta efisien. Pelaksanaan GCG dalam perusahaan bisa menarik para investor, baik lokal ataupun asing.

Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* atau KNKG (2006), ialah instansi yang telah memberikan standar GCG tersebut. Standar GCG ialah:

1. *Transparansi (Transparency)*

Dalam aturan ini, perusahaan diharapkan memiliki pilihan untuk memberikan data yang signifikan atau material dan relevan dengan cara yang tepat, nyaman, jelas, andal, praktis identik dan tersedia secara efektif dan masuk akal untuk mitranya karena kepastian dan kepercayaan mitra dalam perusahaan bergantung pada pengungkapan informasi ini. Oleh karena itu, perusahaan harus menggunakan aturan akuntansi dan audit yang secara teratur digunakan dan diakui secara luas dalam mengungkap laporan keuangan. Terlebih lagi, perusahaan seharusnya mendistribusikan laporan keuangan dan data sehingga investor dapat dengan mudah mengakses data yang diperlukan, untuk menghindari situasi yang tidak dapat didamaikan. Terlepas dari laporan keuangan, perusahaan harus memberikan data penting lainnya dan pendekatan perusahaan kepada mitra, terutama investor. Data yang diperkenalkan perusahaan harus menggambarkan apa yang terjadi (transparan), tanpa dirancang pihak siapapun.

2. *Akuntabilitas (Accountability)*

Dalam pedoman ini, perusahaan seharusnya bertanggung jawab atas kinerja mereka secara lugas dan adil. Standar ini direncanakan untuk menjauhi isu-isu perusahaan yang muncul dikarenakan ketidaksamaan kepentingan diantara investor dan pimpinan. Upaya perusahaan untuk melakukan aturan ini diantaranya dengan mengisolasi kemampuan, kebebasan, keahlian dan kewajiban tiap organ perusahaan, dan menjamin

bahwa setiap organ perusahaan dapat melakukan kemampuannya berdasarkan anggaran dasar perusahaan, moral bisnis sertasekumpulan prinsip. Tanpa penyimpangan dari kemampuan, kebebasan dan agent, Sistem Pengendalian Internal (SPI) yang berhasil dibentuk untuk melaksanakan kelola perusahaan. Serta perusahaan diharuskan mempunyai langkah-langkah pelaksanaan untuk seluruh tingkatan perusahaan yang dapat diprediksi dengan tujuan bisnis perusahaan, dan mempunyai system nilai serta sanksi untuk mendesak semua organ perusahaan untuk melakukan kewajiban dan komitmennya dengan penuh tanggung jawab.

3. *Responsibilitas (responsibility)*

Dalam aturan ini, perusahaan seharusnya mematuhi peraturan dan pedoman yang sesuai, khususnya terkait dengan pengumpulan pajak, hubungan industri, keamanan alam, kesehatan dan keselamatan kerja, prinsip keuangan, serta persaingan yang adil. Dalam melaksanakan kewajibannya perusahaan seringkali menimbulkan hasil yang merugikan yang harus ditanggung oleh masyarakatnya, maka tanggung jawab perusahaannya terhadap masyarakat menjadi sangat mendasar. Perusahaan ini harus bis membantu pemerintahan dalam mengurangi derivasi kompensasi serta membuka peluang yang terjadi di lapisan masyarakat yang belum memperoleh manfaatnya dari bagian pasar. Melalui pengesahan perusahaan terhadap pedoman atau aturan yang relevan dan menyelesaikan tanggung jawab terhadap lingkungan dan masyarakat,

kesesuaian bisnis jangka panjang akan dirasakan dan perusahaan akan dihormati sebagai Penduduk Perusahaan yang Layak.

4. Independensi

Untuk situasi ini perusahaan diawasi secara otonom, yaitu perusahaan menjauhkan diri dari kontrol pihak manapun, tidak terpengaruh karena kepentingan tertentu, terbebas dari keadaan yang tidak dapat didamaikan dari pengaruh pihak lain, maka keputuannya bisa dilakukan dengan tidak memihak. Untuk situasi ini juga, tiap organ perusahaan diharapkan untuk melakukan kewajiban dan komitmennya sesuai apa yang tidak sepenuhnya diatur, tidak mengatur atau saling memindahkan tanggung jawab sehingga kejelasan kewajiban harus terlihat. Memahami aturan ini dapat dicapai dengan menetapkan harapan yang jelas serta memastikan bahwa tiap organ sudah melakukan kewajibannya dengan tepat seperti yang ditunjukkan oleh apa yang belum sepenuhnya diselesaikan.

5. Kewajaran dan Kesetaraan (*fairness*)

Harus yakin bahwa seluruh investor perlu memastikan bahwasannya tiap aset ataupun modal yang disumbangkan diawasi dengan aman. Oleh karena itu, perusahaan diharapkan memberikan jaminan yang adil untuk setiap kecenderungan investor, termasuk investor minoritas. Asuransi ini mencakup perlindungan terhadap kemungkinan praktik perusahaan yang tidak aman, misalnya *fraud*, insider trading dll. Untuk memahami aturan ini, cenderung dicari dengan cara berikut:

1. Dalam memutuskan, perusahaan mengikutsertakan mitra untuk memberikan kesempatan potensial untuk menyampaikan gagasan, informasi dan penilaian.
2. Membuat pedoman untuk menjaga kepentingan minoritas yang ikut serta dalam perusahaan.
3. Mencirikan dengan jelas pekerjaan, kemampuan dan kewajiban semua organ perusahaannya.
4. Menyampaikan data penting dengan transparan serta wajar.
5. Memberi perlakuan yang setara dalam memilih karyawan, berprofesi serta menjalankan kewajibannya dengan ahli.

Komponen GCG terdiri dari, Kepemilikan institusional diyakini bisa membatasi cara kerja manajer untuk mengawasi keuntungan dengan tujuan agar laporan keuangan perusahaan yang diberikan oleh perusahaan ialah data yang lengkap, penting serya akurat. Kepemilikan manajerial dianggap mempengaruhi kinerja manajemen, karena dengan kepemilikan dari manajemen, manajemen bekerja untuk membantu perusahaan, yang juga merupakan perusahaannya.

Jadi kepemilikan manajerial bisa mengurangi kemungkinan pertikaian diantara para agen dan prinsipalnya, dan selanjutnya bisa mengembangkan kinerja perusahaannya. Komisaris bebas pada perusahaan telah terbukti efektif dalam mengintervensi situasi yang tidak dapat didamaikan di antara mitra dan lebih mengembangkan kinerja perusahaan, karena kehadiran pemimpin otonom berencana mengawasi jalannya aktivitas perusahaan dalam menentukan tujuannya.

1. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional ialah tanggung jawab otoritas publik, lembaga keuangan, lembaga substansi hukum, perusahaan asing, danaperwalian, dan lembaga lain menjelang akhir tahun (Erida, 2011). Faktor kinerja perusahaan dipengaruhi kepemilikan institusional yang melibatkan pengawasan yang makin luas sehingga lebih baik untuk manajemen manajemen, dikarenakan kepemilikan saham merupakan sumber kekuatan yang bisa dipakai guna membantu ataupun mendukung pelaksanaan manajemen. Manajemen yang diisi oleh pendukung keuangan institusional bergantung pada ukuran hipotesis yang dibuat.

Makin besarnya tanggung jawab perusahaan, makin besar kekuatan suaranya serta dukungan lembaga keuangan ini untuk mengatur administrasi dan kemudian memberikan katalisator yang besar guna meningkatkan nilai perusahaannya maka kinerja perusahaannya akan meningkat. Pengaruh investor institusional pada perusahaan manajemen bisa menjadi signifikan dan bisa dilakukan untuk menyesuaikan kepentingan manajemen dengan kepentingan investor. (Sabrina, 2010). Seandainya tingkat kepemilikan manajerial tinggi, hal itu bisa berefek buruk pada perusahaan karena menyebabkan permasalahan penjagaan, dan itu benar-benar berarti bahwa dengan asumsi kepemilikan manajerial tinggi, para manajer mempunyai bidang kekuatan utama untuk mempraktikkan perintah atas perusahaan dan investor luar akan mengalami masalah dalam mengendalikannya kegiatan para manajernya.

2. Kepemilikan Manajerial

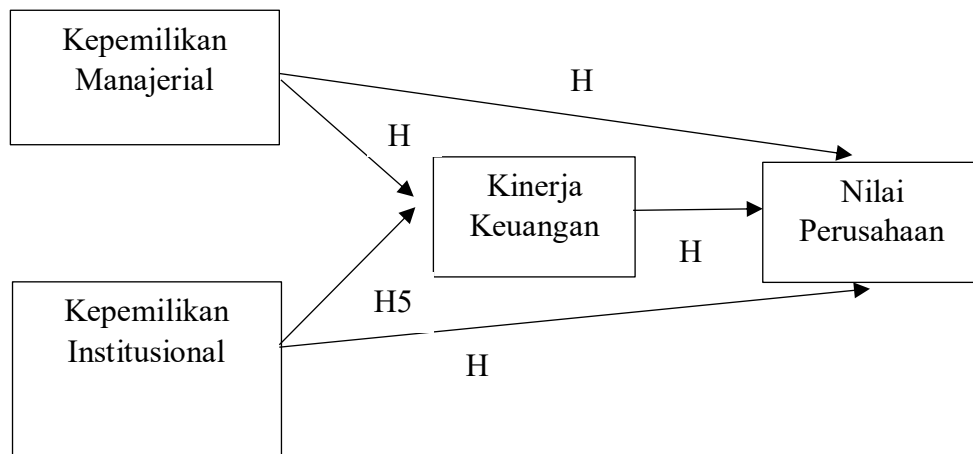
Kepemilikan manajerial ialah kepemilikan saham perusahaan para manajemen seperti yang diperkirakan dari tingkat saham yang diklaim manajemen (Sabrina, 2010). Konstruksi kepemilikan manajerial bisa dipahami menurut 2 perspektif, khususnya pendekatan perusahaan serta pendekatan ketimpangan. Pendekatan agensi meyakini struktur kepemilikan manajerial sebagai perangkat untuk mengurangi benturan perusahaan antara kasus yang berbeda pada suatu perusahaan. Pendekatan ketimpangan data melihat komponen struktur kepemilikan manajerial sebagai tahap guna mengurangi penyimpangan data diantara agent dan principal melalui pengungkapan data di dalam perusahaan.

Memperluas kepemilikan manajerial dilakukan sebagai metode dalam menangani permasalahan yang ada pada perusahaan. Dengan memperluas kepemilikan manajerial, para principal suku akan tergugah agar lebih mengembangkan kinerja mereka sehingga situasi ini akan berdampak baik pada perusahaan dan memuaskan keinginan para investor. Semakin penting kepemilikan manajerial dalam perusahaan, semakin dinamis manajerial untuk lebih mengembangkan kinerjanya karena para manajemen memiliki kewajiban untuk memenuhi keinginan investor yang sejujurnya, adalah diri mereka sendiri. Para manajemen akan lebih teliti dalam menentukan pilihan, dikarenakan manajemen akan langsung mendapat keuntungan dari pilihan yang diambil. Demikian juga, manajemen akan menanggung kerugiannya jika keputusan yang diambil salah.

GCG pada penelitian ini diestimasi menggunakan nilai composite self evaluation GCG menurut Bank Indonesia. Nilai komposit ialah kelas evaluasi pelaksanaan standar GCG, yang memuat 11 faktor penilaian pelaksanaan GCG.

2.2.6 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian ini ialah:



Gambar 2.1
Kerangka konseptual penelitian
Sumber: Peneliti, 2023

2.3 Hipotesis

2.3.1 Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kehadiran kepemilikan manajerial menyebabkan klaim yang meyakinkan nilai perusahaan ditingkatkan melalui kepemilikan manajerial yang lebih besar. Ketika kepemilikan saham manajerial terbatas, ada kecenderungan manajer untuk

terlibat dalam perilaku oportunistik. Namun, ketika manajer memiliki saham di perusahaan, dianggap menjembatani kesenjangan kepentingan. Di antara manajemen dan pemegang saham lainnya, maka mengurangi konflik di antara agen dan prinsipalnya. Dalam suatu perusahaan peningkatan berapa banyak kepemilikan manajemen akan memunculkan klaim menarik bahwasannya nilai perusahaan akan meningkat. Teori agensi mengontrol partisi di antara kepemilikan serta manajemen perusahaannya. Dikarenakan bisa menyebabkan konflik perusahaan karena pemimpin dan agent memiliki kepentingan yang berbeda dan saling bertentangan serta berusaha untuk memperluas utilitasnya. Menurut (Rahmawati, 2012), perbedaan kepentingan ini menyebabkan penyimpangan manajemen serta perilaku yang tidak bermoral sehingga menghambat investor. Maka kami menginginkan sistem kontrol yang dapat menyesuaikan kepentingan manajemen dan investor. Direksi dan investor akan meningkatkan nilai perusahaannya, sehingga nilai kekayaan mereka sebagai investor meningkat (Ramadhani & Hadiprajitno, 2012).

Dari uraian diatas, maka hipotesis penelitiannya yaitu:

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Investor institusi memiliki potensi untuk memenuhi peran penting dalam memantau atau mengatur penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Tingkat kepemilikan mereka secara langsung berdampak pada efektivitas

pengawasan mereka terhadap pemanfaatan aset oleh manajemen dan kemampuan mereka untuk mencegah salah urus. Pengawasan ini pada akhirnya melindungi kesejahteraan pemegang saham, karena investor institusi, melalui investasi mereka yang signifikan di pasar modal, mampu mempengaruhi keputusan penting dalam perusahaan. Selain itu, para investor ini berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan tempat mereka berinvestasi melalui langkah-langkah proaktif.

Dari uraian diatas, maka hipotesis penelitiannya yaitu:

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

ROA ialah sinyal positif bagi investornya untuk berkontribusi mendapatkan pengembalian tertentu. Laju pengembalian yang didapat menandakan seberapa baik nilai perusahaannya menurut para investor. Makin tingginya ROA, makin baik efisiensi aset dalam menghasilkan laba bersih. Selain itu, akan membangun kualitas perusahaan yang menarik bagi para investor. Memperluas aset perusahaan akan membuat perusahaan lebih menarik bagi para investor. Memperluas kapasitas perusahaan untuk menciptakan laba maka kinerja perusahaannya meningkat. Nilai perusahaan didasari oleh kinerja perusahaan. Penelitian Komariyah (2015), dan Fatrisya (2016) membuktikan ROA bisa meningkatkan nilai perusahaannya.

Dari uraian diatas, maka hipotesis penelitiannya yaitu:

H3: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.4 Kinerja keuangan memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan saham menandakan manajemen juga menuntut perusahaan dan mengurangi situasi yang tidak dapat didamaikan antara manajer dan pemilik. Ketika suatu manajemen mempunyai berbagai saham dalam perusahaan, mereka langsung terlibat dengan memeriksa kegiatan yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan dan mengambil putusan pada strategi perusahaan. Kepemilikan saham yang besar bisa meyakinkan manajemen untuk lebih mengembangkan kinerja perusahaan jangka panjang. Kinerja perusahaan dapat dinilai dengan tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang biasa diproksikan dengan ROA (Holly & Lukman, 2021). Makin tingginya ROA, makin baik efisiensi aset dalam mendapatkan laba bersih. Selain itu, akan membangun kualitas perusahaan yang menarik bagi para investor. Memperluas daya tarik perusahaan akan membuat perusahaannya lebih menarik untuk para investornya. Memperluas kapasitas perusahaan untuk menciptakan laba, maka kinerja perusahaannya meningkat. Kinerja perusahaan yang diperluas dapat meningkatkan nilai perusahaannya (Komariyah, 2015; Fatrisya, 2016).

Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis penelitian ini bisa dirumuskan sebagai berikut:

H4: Kinerja keuangan memediasi pengaruh *kepemilikan manajerial* terhadap nilai perusahaan.

2.3.5 Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kehadiran kepemilikan institusional akan bekerja pada pengawasan perusahaan yang makin bagus karena akan lebih mudah dikelola oleh perusahaan besar daripada investor ritel. Karena kepemilikan saham membahas kekuatan yang bisa dipakai untuk memberhentikan direktornya dengan asumsi kinerja perusahaan buruk. Selanjutnya pimpinan akan memberikan segalanya untuk menjalankan perusahaan sebaik mungkin sehingga kinerja keuangan perusahaan menjadi baik (Maulana, 2020). Keuntungan yang didapat menandakan kinerja keuangan perusahaan terbebas dari apakah perusahaan tersebut memiliki peluang yang besar atau tidak di kemudian hari. Manfaat bersih merupakan indikasi presentasi moneter perusahaan dan dapat dilibatkan oleh kaki tangan sebagai motivasi untuk mengikuti keputusan di dalam perusahaan (Weshah et al., 2012). Ini akan menjadi ide bagi pendukung keuangan untuk menempatkan aset ke dalam perusahaan. Pendukung keuangan didesak untuk menempatkan aset ke dalam perusahaan dengan kecurigaan bahwa perusahaan mendapatkan keuntungan yang tinggi. Harga saham atau jumlah saham akan meningkat jika investor memasukkan aset ke dalam perusahaan, maka meningkatkan nilai perusahaannya (Anggitasari, 2012).

Dari uraian diatas, maka hipotesis penelitiannya yaitu:

H5: Kinerja keuangan memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian yang digunakan

Jenis pemeriksaan ini ialah penelitian kuantitatif. Yaitu guna mengembangkan atau memakai model matematik, teori serta hipotesis yang berkaitan terhadap fenomena alam. Siklus estimasi adalah bagian utama dari penelitian kuantitatif, karena memberikan hubungan antara persepsi eksperimental, dan artikulasi numerik dari koneksi kuantitatif.

Pendekatan penelitian menggunakan pendekatan kausalitas. Pendekatan kausalitas dikoordinasikan guna mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang dimaksud. Tahap penelitian dilakukan dalam uji hipotesis. Alasan peneliti menggunakan metodologi kuantitatif adalah karena tujuannya adalah untuk mengetahui dampak suatu perlakuan yang kemudian diuji hipotesanya. Karena menggunakan metodologi kuantitatif, maka ahli mencoba untuk menguji penelitian ini secara deduktif dan tepat serta mengacu pada standar penelitian sehingga hasil pemeriksaan yang didapat bisa dipertanggungjawabkan.

3.2 Populasi, Sampel dan Metode Pengambilan Sampel

Populasi ialah kumpulan orang, kumpulan informasi atau peristiwa yang memiliki kesamaan kualitas dan digunakan sebagai objek penelitian atau bahan pertimbangan. Menurut Sekaran & Bougie (2017), populasi ialah keseluruhan

orang, acara, ataupun hal-hal penting yang perlu diteliti analisis. Populasi penelitian ini ialah perusahaan manufaktur di BEI periode 2020-2021.

Menurut Sekaran & Bougie (2017) sampel ialah bagian dari jumlah atau karakteristik yang populasi miliki. Digunakan *purphosive sampling* yang merupakan pengambilan sampelnya berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan peneliti yaitu:

1. Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI periode 2020 – 2021
2. Perusahaan Manufaktur yang memperoleh laba periode 2020 – 2021
3. Perusahaan Manufaktur dengan mata uang rupiah periode 2020 – 2021
4. Perusahaan Manufaktur yang mempunyai kepemilikan manajerial maupun kepemilikan institusional periode 2020 – 2021

3.3 Variabel Penelitian

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen penelitian ini ialah nilai perusahaan yang menandakan keadaan yang sudah diraih perusahaan sebagai bentuk kepercayaan publik terhadap perusahaannya sesudah menjalani serangkaian kegiatan dalam jangka waktu yang sangat lama, terutama sejak perusahaan berdiri sampai sekarang ini. Nilai perusahaan ialah penilaian atau biaya yang diberikan oleh individu pasar untuk keseluruhan pameran perusahaan.

Rasio price book value (PBV) digunakan sebagai indikator evaluasi nilai perusahaan sebagai perbandingan harga pasar saham dengan nilai buku sahamnya.

Rumus PBV menurut Hamdani (2018:139) : $PBV = \text{Harga saham dibagi Nilai buku per lembar saham}$

3.3.2 Variabel Independen

1. Kepemilikan Manajerial, khususnya menawarkan kepemilikan oleh para manajemen yang mengambil bagian dalam mengambil keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial seharusnya menyesuaikan kontras kepentingan yang diharapkan yang mungkin terjadi antara investor luar dan manajemen. Secara hipotesis, jika kepemilikan manajerial tinggi, kemungkinan perilaku pengawas yang cerdas akan lebih rendah atau berkurang. Rumus yang digunakan adalah:

Jumlah Kepemilikan Saham Manajerial

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Jumlah Saham Beredar

2. Kepemilikan Institusional adalah apa yang terjadi dimana pendirian atau yayasan memiliki saham dalam suatu perusahaan. Kepemilikan institusional mempunyai makna dalam pengawasan manajemen dikarenakan dengan kepemilikan institusional akan mendukung terwujudnya pemerintahan yang lebih ideal. persamaan yang dipakai yaitu:

Jumlah Saham Institutional

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Institutional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Jumlah Saham Beredar

3.3.3 Variabel Mediasi

Kinerja keuangan ialah pelaksanaan pekerjaan yang sudah diselesaikan perusahaan dalam jangka waktu tertentu serta dinyatakan pada laporan keuangan perusahaannya yang terlibat (Munawir, 2010). Kinerja keuangan menggambarkan kapasitas perusahaan untuk mengawasi serta membagi asetnya. Dalam ulasan ini, kinerja keuangan perusahaan diperkirakan menggunakan ROA.

ROA adalah produktivitas kunci yang menentukan berapa banyak manfaat yang didapat per rupiah aset yang diklaim oleh perusahaannya. ROA menandakan kemampuan perusahaan untuk melibatkan total aset untuk aktivitas perusahaan secara efisien.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Berdasarkan uraian diatas maka kesimpulannya variabel dan indikator penelitian yang dipakai ialah :

Tabel 3.1
Resume Variabel dan Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel		Pengukuran
Variabel Independen	Kepemilikan Manajerial (X ₁)	$KM = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$
	Kepemilikan Institusional (X ₂)	$KI = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$
Variabel Mediasi	Kinerja Keuangan (Z)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$
Variabel Dependen	Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$

Sumber: data diolah (2021)

3.4 Instrumen Penelitian

3.4.1 Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2016:19) data statistic deskriptif memberi penggambaran informasi dilihat dari nilai minimal, maksimal, mean, serta standar deviasinya. Statistic deskriptif sangat berharga untuk menggambarkan kualitas keseluruhan dari sampel peneelitan secara lebih rinci.

3.4.2 Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bermaksud menguji apakah didalam model regresi, variabel bebas dan terikat terdistribusi normal atau tidak Ghozali (2016). Cara menguji datanya normal atau tidak dilakukan dengan analisa grafik yaitu *normal Probability Plot* (P-Plot). Dalam diagram P-Plot, deteksi normalitas diselesaikan dengan memeriksa penyebaran titik-titik di pusat grafik sudut ke sudut. Dengan asumsi datanya menyebar dari diagonal serta mengikuti arah diagonalnya, maka model regrei mempunyai residual yang tidak tersebar secara teratur, tetapi dengan asumsi datanya menyebar disekitaram garis diagonal serta mengikuti garis diagonalnya, maka model regresi biasanya disesuaikan serta memenuhi asumsi normalitasnya.

2. Uji Multikolinieritas

Ghozali (2016) menjelaskan uji multikolinieritas diharapkan guna menguji apakah model regresi melacak hubungan diantara variabel bebas. Model regresi yang layak tidak mempunyai hubungan diantara

variabel bebas. Nilai yang menandakan kekurangan hasil multikolinearitas ialah nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan $VIF \leq 10$

3. Uji Heterokedastisitas

Ghozali (2016) uji heteroskedastisitas berarti menguji apakah pada model regresi terjadi ketidakseimbangan fluktuasi dari residual persepsi yang satu ke persepsi lain. Model regresi yang layak ialah model yang memiliki homoskedastisitas ataupun tidak memiliki heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji heteroskedastisitas Scatterplot.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan guna menguji hubungan antar sampel dalam penelitian regresi linier untuk periode tertentu (Ghozali, 2016). Uji autokorelasi menggunakan teknik Durbin Watson (uji DW). Model regresi yang layak ialah tidak ada autokorelasi dalam tinjauan yang seharusnya terlihat dari nilai D-W yang berada diantara - 2 hingga 2. Sementara itu, untuk bisa mengenali ada tidaknya autokorelasi bisa dibedakan dengan standar yang menyertainya:

1. Bila nilai D-W ada dibawah -2 yaitu terdapat autokorelasi positif.
2. Bila nilai D-W ada diantara -2 sampai +2 yaitu tidak terdapat autokorelasi.
3. Bila nilai D-W ada diatas +2 yaitu terdapat autokorelasi negatif.

3.4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda adalah prosedur dalam pengukuran yang dapat digunakan untuk memutuskan hubungan diantara variabel dependen dan lebih dari satu variabel bebas. Rumus regresi linier berganda yaitu :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e \dots\dots\dots \text{Persamaan 1}$$

$$Y = \alpha + \beta_3 Z + e \dots\dots\dots \text{Persamaan 2}$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
- α : Koefisien konstanta
- β_1, β_2 : Koefisien regresi
- X_1 : Kepemilikan Manajerial
- X_2 : Kepemilikan Institusional
- Z : Kinerja Keuangan
- e : *Error*

3.4.4 Koefisien Parsial (Uji t)

Uji t ialah uji guna mengetahui variabel bebas yang secara terpisah dapat mempengaruhi variabel terikat dalam tinjauan. Uji ini dengan tingkat kepercayaannya 0,05 (5%).

3.4.5 Analisis Jalur

Metode analisis jalur dilakukan guna menguji pengaruh variabel mediasi. Ghozali (2016) analisa jalur ialah sebaran dari analisa regresi linier berganda guna menghitung hubungan kausalitas antar variabelnya yang sudah ditentukan sesuai teori, analisis jalur bisa menentukan pola hubungan antar variabelnya.

Analisis penelitian ini dilakukan dengan analisis jalur dengan alasan bahwa analisis ini bisa menguji pengaruh langsung dan tidak langsung. Prosedur pengujian hipotesis kinerja keuangan sebagai variabel yang memediasi pengaruh kepemilikan manajerial serta kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dilakukan melalui langkah berikut ini :

Langkah pertama uji kepemilikan manajerial→kinerja keuangan→nilai perusahaan.

1. Mengestimasi efek langsung kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Mengestimasi efek tidak langsung dengan pola jalur kepemilikan manajerial→kinerja keuangan→nilai perusahaan.

Langkah kedua menguji kepemilikan institusional→kinerja keuangan→nilai perusahaan.

1. Mengestimasi efek langsung kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
2. Mengestimasi efek tidak langsung dengan pola jalur kepemilikan institusional →kinerja keuangan→nilai perusaha

3.5 Prosedur Pengumpulan Data

Metode pengumpulan datanya menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi didapat melalui pengumpulan data dari berbagai literatur. Alasan peneliti menggunakan metode dokumentasi karena peneliti membutuhkan pengetahuan terkait penelitian berdasarkan sumber sumber data yang didapatkan data kuantitatif berupa data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI Tahun 2020-2021 (<https://www.idx.co.id/>).

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Data Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Obyek Penelitian

Data penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang didapat dari BEI. Data nya sebagai data kuantitatif baik untuk informasi variabel perantara, variabel bebas ataupun data variabel dependen. Peneliti menggunakan SPSS 25.0 guna mengolah data penelitian. data yang dipakai berjumlah 63 sampel. Objek pemeriksaan ini ialah perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2020 - 2021. Berikut langkah-langkah pemeriksaannya:

Tabel 4.1
Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI periode 2020 – 2021	193 Perusahaan
2	Perusahaan Manufaktur yang tidak memperoleh laba periode 2020 – 2021	(38 Perusahaan)
3	Perusahaan Manufaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah periode 2020 – 2021	(8 Perusahaan)
4	Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki kepemilikan manajerial maupun kepemilikan	(102 Perusahaan)

	institusional periode 2020 – 2021	
5	Total Perusahaan	45 Perusahaan
6	Periode Pengamatan	2 Tahun
7	Total Sampel	90 Sampel
8	Outlier Data	(27 Sampel)
9	Total Sampel Digunakan	63 Sampel

Berikut daftar sampel perusahaan penelitian ini yaitu :

Tabel 4.2
Daftar Perusahaan Sampel

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN
1	AGII	Aneka gas Industri	2021
2	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk (AKPI)	2020
3	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk (AKPI)	2021
4	ALDO	Alkindo Naratama Tbk (ALDO)	2020
5	ALDO	Alkindo Naratama Tbk (ALDO)	2021
6	ASII	Astra International Tbk (ASII)	2020
7	ASII	Astra International Tbk (ASII)	2021
8	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk (BAJA)	2020
9	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk (BAJA)	2021
10	BTON	Beton Jaya Manunggal Tbk (BTON)	2020
11	BTON	Beton Jaya Manunggal Tbk (BTON)	2021
12	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk (CAKK)	2020
13	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk (CAKK)	2021
14	CAMP	Campina Ice Ccream Industry Tbk, PT	2020
15	CAMP	Campina Ice Ccream Industry Tbk, PT	2021
16	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk,PT	2020
17	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk,PT	2021
18	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS)	2020
19	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS)	2021
20	ENZO	Morenzo Abadi Perkasa	2020
21	ENZO	Morenzo Abadi Perkasa	2021

22	EPAC	Megalestari Epack Sentosaraya	2020
23	ESIP	Sinergi Inti Plastindo Tbk (ESIP)	2020
24	ESIP	Sinergi Inti Plastindo Tbk (ESIP)	2021
25	GGRM	Gudang Garam Tbk	2020
26	GGRM	Gudang Garam Tbk	2021
27	GJTL	Gajah Tunggal Tbk (GJTL)	2020
28	GJTL	Gajah Tunggal Tbk (GJTL)	2021
29	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk, PT (GOOD)	2020
30	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk, PT (GOOD)	2021
31	HRTA	Hartadinata Abadi	2020
32	HRTA	Hartadinata Abadi	2021
33	IFII	Indonesia Fireboard Industry Tbk (IFII)	2020
34	IFII	Indonesia Fireboard Industry Tbk (IFII)	2021
35	INCI	Intan Wijaya International Tbk (INCI)	2020
36	INCI	Intan Wijaya International Tbk (INCI)	2021
37	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT (INDF)	2020
38	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT (INDF)	2021
39	INDS	Indospring Tbk (INDS)	2020
40	INDS	Indospring Tbk (INDS)	2021
41	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk (KDSI)	2020
42	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk (KDSI)	2021
43	KINO	Kino Indonesia Tbk (KINO)	2020
44	KINO	Kino Indonesia Tbk (KINO)	2021
45	MDKI	Emdeki Utama Tbk (MDKI)	2020
46	MDKI	Emdeki Utama Tbk (MDKI)	2021
47	MOLI	Madusari Murni Indah (MOLI)	2020
48	MYOR	Mayora Indah TBK, PT (MYOR)	2020
49	MYOR	Mayora Indah TBK, PT (MYOR)	2021
50	PBID	Panca Budi Idaman Tbk (PBID)	2020
51	PBID	Panca Budi Idaman Tbk (PBID)	2021
52	PEHA	Phapros Tbk,PT (PEHA)	2020
53	SKBM	Sekar Bumi Tbk, PT (SKBM)	2020
54	SKBM	Sekar Bumi Tbk, PT (SKBM)	2021
55	SKLT	Sekar Laut Tbk, PT (SKLT)	2020
56	SKLT	Sekar Laut Tbk, PT (SKLT)	2021
57	SMKL	Satyamitra Kemas Lestari Tbk (SMKL)	2020
58	SMKL	Satyamitra Kemas Lestari Tbk (SMKL)	2021
59	TRST	Trias Sentosa	2020
60	TRST	Trias Sentosa	2021
61	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk, PT (ULTJ)	2021

62	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM)	2020
63	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM)	2021

Sumber:www.idx.co.id.

4.1.2 Statistik Deskriptif

Data statistic deskriptif memberi penggambaran informasi dilihat dari nilai minimal, maksimal, mean, serta standar deviasinya. Variabel bebas penelitian ini kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, variabel mediasinya kinerja keuangan serta variabel dependennya nilai perusahaan.

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif

Variabel	Jumlah Sampel	Nilai Minimum	Nilai Maximum	Nilai Mean	Nilai Standar Deviasi
Nilai Perusahaan	63	0,2586	6,3918	1,318981	1,1599679
Kinerja Keuangan	63	0,0004	0,1724	0,051986	0,0372833
Kepemilikan Menajerial	63	0,0002	0,8944	0,155873	0,2166221
Kepemilikan Institusional	63	0,0386	0,9834	0,610027	0,2534315

Sumber: SPSS, Diolah

Tabel statistik deskriptif diatas menunjukkan untuk variabel independen kepemilikan manajerial serta kepemilikan institusional, variabel mediasi kinerja keuangan serta variabel dependen nilai perusahaan akan dijabarkan berikut ini:

1. Nilai Perusahaan

Sejumlah 63 sampel maka dalam dihasilkan analisis deskriptif dengan nilai minimum 0,2586 diperoleh pada PT. Argha Karya Prima Industry, Tbk (AKPI) Tahun 2020, nilai maksimalnya 6,3918 diperoleh pada PT.

Garudafood Putra Putri Jaya, Tbk (GOOD) Tahun 2021, nilai mean 1,318981 serta standar deviasi 1,1599679

2. Kinerja Keuangan

Sejumlah 63 sampel maka dalam dihasilkan analisis deskriptif dengan nilai minimum 0,0004 diperoleh pada PT. Cahayaputra Asa Keramik, Tbk (CAKK) Tahun 2020, nilai maksimalnya 0,1724 diperoleh pada PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk (ULTJ) Tahun 2021, nilai reratanya 0,051986 dan standar deviasinya 0,0372833

3. Kepemilikan Manajerial

Sejumlah 63 sampel maka dalam dihasilkan analisis deskriptif dengan nilai minimum 0,0002 diperoleh pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk (INDF) Tahun 2020 dan 2021, nilai maksimalnya 0,8944 diperoleh pada PT. Beton Jaya Manunggal, Tbk (BTON) Tahun 2020 dan 2021, nilai reratanya 0,155873 dan standar deviasinya 0,2166221

4. Kepemilikan Institusional

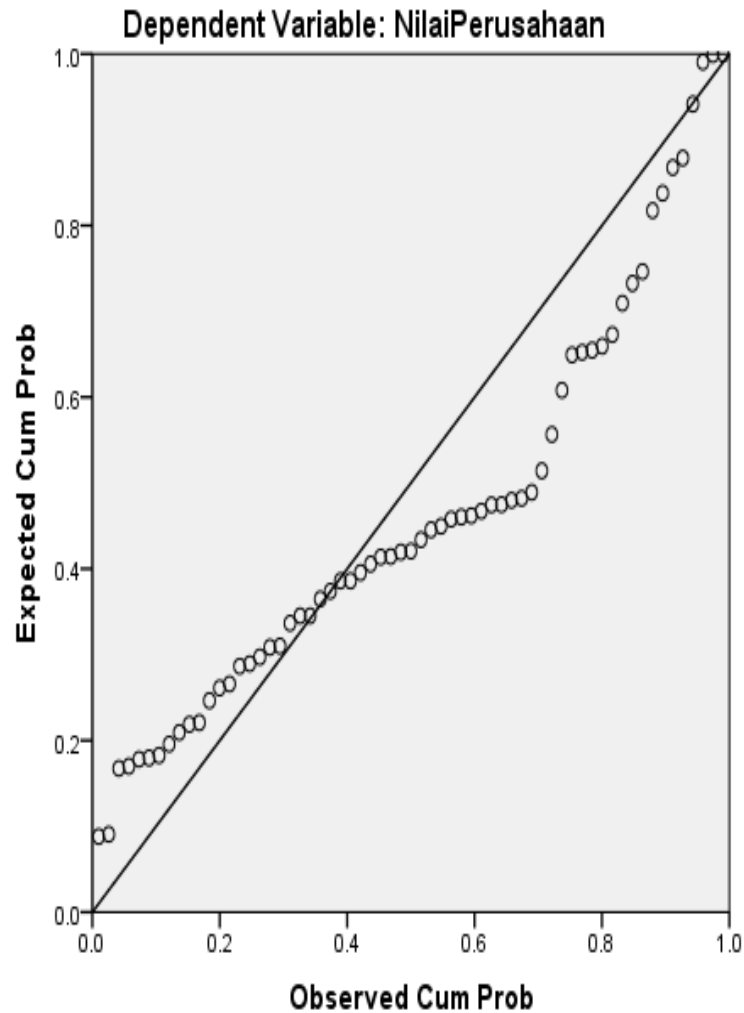
Sejumlah 63 sampel maka dalam dihasilkan analisis deskriptif dengan nilai minimum 0,0386 diperoleh pada PT. Saranacentral Bajatama, Tbk (BAJA) Tahun 2020 dan 2021, nilai maksimal 0,9834 diperoleh pada PT. Aneka gas Industri (AGII) 2020 dan 2021, nilai reratanya 0,610027 dan standar deviasinya 0,2534315

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

4.1.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bermaksud menguji apakah didalam model regresi, variabel bebas dan terikat terdistribusi normal atau tidak Ghozali (2016). Cara menguji datanya normal atau tidak maka dilakukan analisa grafik yaitu normal Probability Plot (P-Plot). Dalam diagram P-Plot, deteksi normalitas diselesaikan dengan memeriksa penyebaran titik-titik di pusat grafik sudut ke sudut. Dengan asumsi datanya menyebar dari diagonal serta mengikuti arah diagonalnya, maka model regresi mempunyai residual yang tidak tersebar secara teratur, tetapi dengan asumsi datanya menyebar disekitaram garis diagonalnya serta mengikuti garis diagonalnya, maka model regresi biasanya disesuaikan serta memenuhi asumsi normalitasnya

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: SPSS, Diolah

Gambar 4.1
Uji Normalitas

Gambar 4.1 menandakan Ordinary P Plot, dapat dilihat sangat baik bahwa penyebaran informasi pada hub garis yang miring bergerak menuju arah garis. Jadi ini menunjukkan bahwa informasi tersebut disesuaikan secara teratur.

4.1.3.2 Uji Multikolinieritas

Ghozali (2016) uji multikolinieritas diharapkan guna menguji apakah model regresi melacak hubungan diantara variabel bebas. Model regresi yang layak tidak mempunyai hubungan antar variabel bebas. Nilai yang menandakan kekurangan hasil multikolinieritas ialah nilai tolerance $\geq 0,10$ dan VIF ≤ 10 .

Tabel 4.4
Uji Multikolinieritas

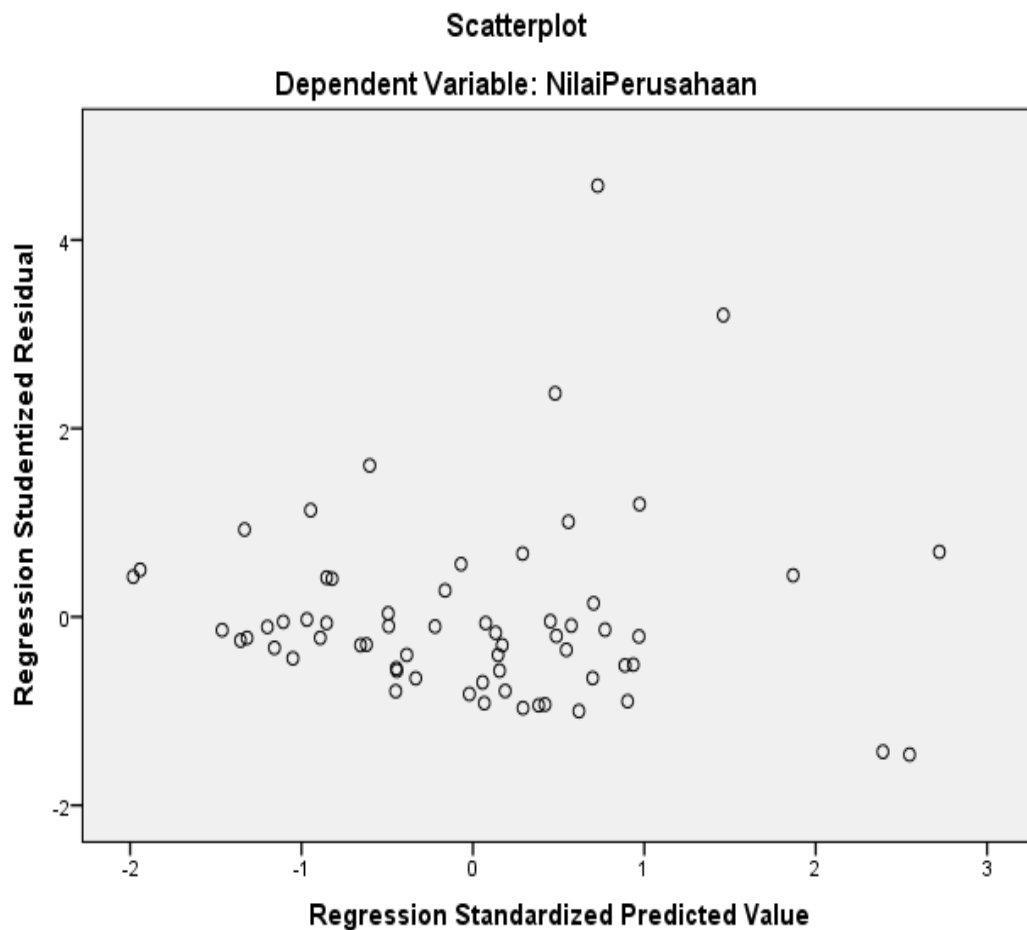
Variabel	Nilai Tolerance	Nilai VIF	Hasil
Kinerja Keuangan	0,998	1,002	Tidak Terjadinya Multikolinieritas
Kepemilikan Manajerial	0,417	2,399	Tidak Terjadinya Multikolinieritas
Kepemilikan Institusional	0,417	2,396	Tidak Terjadinya Multikolinieritas

Sumber: SPSS, Diolah

Uji multikolinieritas dapat diketahui melalui nilai toleransi dan VIF. Apabila nilai TOL $> 0,10$ maka multikolinieritas tidak terjadi. Apabila nilai TOL $<$ atau $= 0,10$, terjadi multikolinieritas. Sementara jika nilai VIF $>$ atau $= 10,00$ terjadi multikolinieritas. Jika nilai VIF $< 10,00$, multikolinieritas tidak terjadi. Seperti tabel di atas, faktor kinerja keuangan, Kepemilikan Manajerial serta Kepemilikan Institusional tidak terjadi multikolinieritas dikarenakan nilai VIF < 10 dan nilai tolerance $> 0,10$.

4.1.3.3 Uji Heterokedastisitas

Ghozali (2016) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas berarti menguji apakah didalam model regresi terjadi ketidakseimbangan fluktuasi dari residual persepsi yang satu ke persepsi yang lainnya. Model regresi yang layak ialah model yang memiliki homoskedastisitas ataupun tidak memiliki heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji heteroskedastisitas Scatterplot.



Sumber: SPSS, Diolah

Gambar 4.2
Uji Heteroskedastisitas

Menurut gambar 4.2 penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas dikarenakan pada sumbu y titiknya tersebar diatas serta dibawah angka 0.

4.1.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan guna menguji hubungan antar sampel dalam penelitian regresi linier untuk periode tertentu (Ghozali, 2016). Uji autokorelasi menggunakan teknik Durbin Watson (uji DW). Model regresi yang layak ialah tidak ada autokorelasi dalam tinjauan yang seharusnya terlihat dari nilai D-W yang berada diantara - 2 hingga 2. Sementara itu, untuk bisa mengenali ada tidaknya autokorelasi bisa dibedakan dengan standar yang menyertainya:

1. bila nilai D-W ada dibawah -2 yaitu terdapat autokorelasi positif.
2. bila nilai D-W ada diantara -2 sampai +2 yaitu tidak terdapat autokorelasi.
3. bila nilai D-W ada diatas +2 yaitu terdapat autokorelasi negatif.

Dalam analisis pada pengujian autokorelasi variabel kinerja keuangan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional didapat nilai *Durbin-Watson* 1,861 artinya nilai D-W ada diantara -2 hingga +2 maka tidak terjadi autokorelasi.

4.1.4 Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda adalah prosedur dalam pengukuran yang dapat digunakan dalam memutuskan hubungan antar variabel dependen dan lebih dari satu variabel bebas.

Hasil model analisis regresi linier berganda bisa ditandai pada tabel berikut :

Tabel 4.5
Regresi Linier Berganda Persamaan 1

Variabel	Koefisien Nilai Beta	Nilai t	Nilai Signifikansi
Konstanta	-0,752	-1,171	0,246
Kepemilikan Manajerial	2,052	2,191	0,032
Kepemilikan Institusional	1,777	2,221	0,030

Sumber: SPSS, Diolah

Dari data hasil analisis regresi linier berganda diatas, maka persamaan regresi linier berganda yaitu :

$$Y = -0,752 + 2,052X_1 + 1,777X_2 \dots\dots\dots \text{Persamaan 1}$$

Tabel 4.6
Regresi Linier Berganda Persamaan 2

Variabel	Koefisien Nilai Beta	Nilai t	Nilai Signifikansi
Konstanta	0,638	2,767	0,007
Kinerja Keuangan	13,104	3,627	0,001

Sumber: SPSS, Diolah

$$Y = 0,638 + 13,104 Z \dots\dots\dots \text{Persamaan 1}$$

Koefisien regresi kepemilikan manajerial 2,052, maka jika kepemilikan manajerial ditingkatkan 1 satuan, maka nilai perusahaannya terjadi peningkatan 2,052 satuan. Arti dari Koefisien bernilai positif yaitu ada hubungan searah diantara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

Koefisien regresi kepemilikan institusional 1,777, maka kepemilikan institusional ditingkatkan 1 satuan, maka nilai perusahaannya terjadi peningkatan 1,777 satuan. Arti dari Koefisien bernilai positif yaitu ada hubungan searah diantara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan.

Koefisien regresi kinerja keuangan sebesar 13,104, maka jika kinerja

keuangan ditingkatkan 1 satuan, maka nilai perusahaannya terjadi peningkatan 13,104 satuan. Arti dari Koefisien bernilai positif yaitu ada hubungan searah diantara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

4.1.5 Koefisien Parsial (Uji t)

Uji t ialah untuk mengetahui variabel bebas yang secara terpisah dapat mempengaruhi variabel terikat dalam tinjauan. Pengujian ini memakai tingkat kepercayaannya 0,05 (5%).

Tabel 4.7
Uji t

Variabel	Arah Penelitian	Tingkat Kepercayaan	Nilai Signifikansi	Hasil
Kepemilikan Manajerial	Positif	5% (0,05)	0,032	Berpengaruh Secara Positif
Kepemilikan Institusional	Positif	5% (0,05)	0,030	Berpengaruh Secara Positif
Kinerja Keuangan	Positif	5% (0,05)	0,001	Berpengaruh Secara Positif

Sumber: SPSS, Diolah

4.1.6 Analisis Jalur

Ghozali (2016) analisa jalur ialah perluasan dari analisis regresi linier berganda guna menghitung hubungan kausalitas antar variabelnya yang sudah ditentukan sesuai teori, analisis jalur bisamenentukan pola hubungan antara variabel.

Analisis penelitian ini menggunakan analisis jalur yaitu analisa ini bisa berpengaruh langsung dan tidak langsung. Prosedur pengujian hipotesis kinerja keuangan sebagai variabel yang memediasi pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dilakukan dengan Langkah berikut ini :

Langkah pertama menguji kepemilikan manajerial→kinerja keuangan→nilai perusahaan.

1. Mengestimasi efek langsung kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Mengestimasi efek tidak langsung dengan pola jalur kepemilikan manajerial→kinerja keuangan→nilai perusahaan.

Langkah kedua menguji kepemilikan institusional→kinerja keuangan→nilai perusahaan.

1. Mengestimasi efek langsung kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

2. Mengestimasi efek tidak langsung dengan pola jalur kepemilikan institusional → kinerja keuangan → nilai perusahaan.

Tabel 4.8
Uji mediasi

Variabel	Arah Penelitian	Koefisien Secara Langsung	Koefisien Secara Tidak Langsung	Hasil
Kepemilikan Manajerial → Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	Positif	0,383	0,02472	Kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
Kepemilikan Institusional → Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	Positif	0,388	0,01442	Kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Sumber: SPSS, Diolah

Kepemilikan Manajerial→Kinerja Keuangan→Nilai Perusahaan.

Pengaruh Secara Langsung

Variabel	Standardized Coefficients Beta	Nilai Signifikansi
Kinerja Keuangan	0.412	0.001
Kepemilikan Manajerial	0.383	0.032
Kepemilikan Institusional	0.388	0.030

Sumber : SPSS, Diolah

Pengaruh Secara Tidak Langsung

Variabel	Standardized Coefficients Beta	Nilai Signifikansi
Kepemilikan Manajerial	0,063	0,754
Kepemilikan Institusional	0,035	0,861

Sumber : SPSS, Diolah

Nilai koefisien standardized beta Kepemilikan Manajerial (X1) 0,383 dan Kinerja Keuangan (Z) 0,412 dengan tingkat signifikansinya 0,032 dan 0,001.

Dari hasil path analysis menandakan pengaruh langsung Kepemilikan Manajerial (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) 0,383 dan signifikan 0,032 maka kesimpulannya Kepemilikan Manajerial (X1) berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan (Y). Sementara pengaruh tidak langsung diantara Kepemilikan Manajerial (X1) melalui Kinerja Keuangan (Z) menandakan tidak ada pengaruh karena lebih dari 0,05 yaitu 0,754

Total pengaruh Kepemilikan Manajerial (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) :

Pengaruh langsung X1 terhadap Y = 0,383

Pengaruh tidak langsung X1

ke Z ke Y = 0,02472

Besarnya pengaruh tidak langsung bisa diketahui dengan menaikkan koefisien langsung yaitu $(0,063 \times 0,412) = 0,02472$. Dari hasil tersebut bisa diketahui dengan sangat baik bahwa koefisien pengaruh tidak langsung bertanda positif 0,02472. Namun bila dibandingkan dengan nilai koefisien pengaruh langsung X1 terhadap Y 0,383 lebih menonjol dibandingkan pengaruh tidak langsung 0,02472

Hasil path analysis menandakan tidak ada pengaruh Kepemilikan Manajerial (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) melalui Z (Kinerja Keuangan). Maka perkalian nilai *koefisien standardized beta* Pengaruh tidak langsung X1 ke Y melalui z lebih kecil dibandingkan dengan Pengaruh langsung X1 terhadap Y.

Kepemilikan Institusional → Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan.

Pengaruh Secara Langsung

Variabel	Standardized Coefficients Beta	Nilai Signifikansi
Kinerja Keuangan	0.412	0.001
Kepemilikan Manajerial	0.383	0.032
Kepemilikan Institusional	0.388	0.030

Sumber : SPSS, Diolah

Pengaruh Secara Tidak Langsung

Variabel	Standardized Coefficients Beta	Nilai Signifikansi
Kepemilikan Manajerial	0,063	0,754
Kepemilikan Institusional	0,035	0,861

Sumber : SPSS, Diolah

Nilai *koefisien standardized beta* Kepemilikan Institusional (X2) 0,388 dan Kinerja Keuangan (Z) 0,412 dengan tingkat signifikan masing - masing 0,030 dan 0,001.

Berdasarkan hasil path analysis menandakan pengaruh langsung Kepemilikan Institusional (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) 0,388 dan signifikan 0,030 maka kesimpulnny Kepemilikan Institusional (X2) berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan (Y). Sementara pengaruh tidak langsung antara Kepemilikan Institusional (X2) melalui Kinerja Keuangan (Z) menandakan tidak ada pengaruh karena lebih dari 0,05 yaitu 0,861

Total pengaruh Kepemilikan Institusional (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) :

Pengaruh langsung X2 terhadap Y = 0,388

Pengaruh tidak langsung X2

ke Z ke Y = 0,01442

besarnya pengaruh tidak langsung ditentukan dengan menduplikasi koefisien langsung yaitu $(0,035 \times 0,412) = 0,01442$. Dari hasilnya cenderung terlihat koefisien pengaruh tidak langsung bertanda positif 0,01442. Namun bila daripada dengan nilai koefisien pengaruh langsung X2 terhadap Y ,388 lebih besar dari pengaruh tidak langsung 0,01442

Hasil path analysis menandakan tidak ada pengaruh Kepemilikan Institusional (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) melalui Z (Kinerja Keuangan). hal ini karena perkalian nilai *koefisien standardized beta* Pengaruh tidak langsung X2 ke Y melalui Z lebih kecil dibandingkan dengan Pengaruh langsung X2 terhadap Y.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1 Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hipotesis pertama diterima dikarenakan kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, sehingga bisa ditunjukkan dengan nilai signifikansi yaitu 0,032 lebih kecil dari nilai tingkat kepercayaan 0,05 (5%). Dikarenakan kepemilikan manajerial ialah situasi dimana manajemen mempunyai sahamnya di perusahaan ia bekerja. Kepemilikan manajerial yang lebih bisa mempengaruhi nilai suatu perusahaannya karena manajemen yang mempunyai sahamnya di perusahaan mengharapkan hasil lebih dalam perusahaan yang dipimpinnya sehingga pengurus harus dapat meningkatkan perusahaan yang nantinya bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini sesuai hipotesis perusahaan dimana peningkatan berapa banyak kepemilikan manajemen suatu perusahaan akan menyebabkan pernyataan menarik bahwasannya nilai perusahaan akan meningkat. *Agency theory* mengontrol partisipasi diantara kepemilikan perusahaan dan manajemen. Dikarenakan bisa menyebabkan konflik perusahaan karena pemimpin dan agent memiliki kepentingan yang berbeda dan saling bertentangan serta berusaha untuk memperluas utilitasnya. Menurut (Rahmawati, 2012), perbedaan kepentingan ini menyebabkan penyimpangan manajemen dan perilaku yang tidak bermoral sehingga menghambat investor. Maka, kami menginginkan sistem kontrol yang dapat menyesuaikan kepentingan manajemen dan investor. Direksi dan investor akan

meningkatkan nilai perusahaannya, maka nilai kekayaan mereka sebagai investor akan meningkat (Ramadhani & Hadiprajitno, 2012). Hasil ini sesuai penelitian Oktavia dan Kartika (2018), Monika dan Khafid (2016) mengatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berlawanan dengan penelitian Sutrisno dan Sari (2020) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2.2 Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis kedua diterima karena kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, maka ditandai dengan nilai signifikansinya yaitu 0,030 lebih kecil dari nilai tingkat kepercayaan 0,05 (5%). Sebab kepemilikan institusional mempunyai makna penting dalam mengontrol para manajemennya karena kehadiran kepemilikan institusional akan memungkinkan perluasan manajemen yang lebih ideal. Monitoring semacam itu pasti akan memastikan berkembangnya investor, dampak dari kepemilikan institusional sebagai agent pengawas tertahan melalui minatnya yang luas di pasar modalnya. Makin banyak kepemilikan institusional membuat manajemen semakin ketat dalam perusahaan dan dapat membuat kinerja perusahaan lebih ideal dan meningkatkan nilai perusahaannya.

Hasil ini sesuai teori agensi yang mengatakan konflik kepentingan atau ketidakseimbangan data yang muncul bisa dikurangi melalui sistem pengawasannya berdasarkan kepentingan diberbagai masalah dalam perusahaan.

Sistem pengawasan yang disinggung ialah penguasaan institusional. Perusahaan harus dikelola untuk menjamin bahwasannya pengelolaan diselesaikan sesuai dengan standar dan pedoman yang sesuai. Upaya pengendalian ini meningkatkan biaya perusahaan. *Agency cost* adalah biaya atau peluang yang terjadi saat principal membayar seorang agent untuk menyelesaikan suatu tugasnya, meskipun keuntungan agent biasanya tidak sejalan dengan keuntungan principal suku. Hal ini mendorong para ahli untuk mengambil langkah-langkah berdasarkan kepentingan pimpinan, yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai penelitian Harjadi, Fajarwati dan Fatmasari (2018) bahwa kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian Sutrisno dan Sari (2020) kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan.

4.2.3 Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ketiga diterima dikarenakan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaannya, maka bisa ditandai dari nilai signifikansinya yaitu 0,001 lebih kecil dari nilai tingkat kepercayaan 0,05 (5%). Kinerja keuangan merupakan faktor yang terpenting dikarenakan sebagai penentu dalam investasi oleh calon investor, dikarenakan investor akan melihat kinerja keuangan di perusahaan tersebut. *return on asset* yang dilihat yaitu berupa laporan keuangan di perusahaan dikarenakan laporan keuangan sebuah cerminan atas hasil kinerja di perusahaan. Setiap substansi bisnis akan terus berupaya untuk mengusahakan kinerja keuangannya, karena semakin tinggi tingkat kinerja keuangan suatu unsur,

maka ketahanan unsur usaha tersebut akan lebih terjamin. Studi ini menggunakan pengukuran profiabilitas, yaitu ROA, semakin menonjol ROA suatu perusahaan, makin menonjol tingkat manfaat yang dicapai serta makin baik situasi perusahaan dalam hal penggunaan asset sehingga bisa memperluas nilai perusahaannya.

Hasil tersebut sesuai teori sinyal dimana perusahaan dengan kualitas yang baik nantinya akan memberi sinyal yang menyajikan laporan keuangannya melalui peningkatan keuntungan, dalam penelitian ini sinyal yang diberikan perusahaan dengan kualitas yang baik dipandang sebagai berita yang menggembirakan. Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA merupakan tanda positif bagi para investor untuk berkontribusi mendapatkan pengembalian tertentu. Laju pengembalian yang didapat menandakan seberapa baik nilai perusahaan menurut para investor. Makin tingginya ROA, makin baik efisiensi aset dalam mendapatkan keuntungan bersih. Selain itu, ini akan membangun kualitas perusahaan yang menarik bagi para investor. Memperluas daya tarik perusahaan akan membuat perusahaan lebih menarik bagi para investornya. Kinerja perusahaan yang diperluas juga meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini dapat diandalkan dengan penelitian Oktavia dan Kartika (2018), Ayem dan Prabowo (2021) bahwa ROA mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai penelitian Fatoni dan Sulhan (2020) bahwa ROA mempengaruhi nilai perusahaan.

Lihat detail

4.2.4 Kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Hipotesis keempat ditolak mengingat fakta kinerja keuangan tidak dapat mengintervensi dampak kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Karena perusahaan dengan profitabilitasnya tinggi tidak dijamin akan menarik perhatian para manajemen yang memiliki "kekuasaan" pada perusahaan yang memiliki saham. Manajemen akan merasa bahwasannya manfaat perusahaan akan terus diapresiasi oleh para pendukung keuangan yang bukan berasal dari lingkaran manajemen yang lebih luas. Sehingga manajemen yang memiliki kepemilikan saham tidak bisa mengambil bagian dalam keuntungan yang didapat perusahaan. Inilah yang menyebabkan perselisihan perusahaan, para atasan mengambil langkah-langkah yang menguntungkan dirinya sendiri mengingat ketidaksamaan kepentingannya dengan pimpinan. Sehingga meningkatkan biaya perusahaan serta ada kemungkinan untuk mengamati komponen dan biaya perusahaan yang tinggi yang disebabkan oleh perusahaan tidak diikuti oleh kinerja keuangan sehingga tidak dapat membangun nilai perusahaan. Hasil ini menandakan tingginya tingkat kepemilikan manajerial tidak bisa menjamin kinerja keuangan yang baik serta tidak menjamin para investor dalam mengelola uang modalnya melihat kinerja perusahaan mengingat tingkat ROA. Hasil ini sesuai penelitian Sutrisno dan Sari (2020) bahwa kinerja keuangan tidak dapat mengintervensi dampak kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, maka tidak sesuai penelitian Ayem dan Prabowo (2021), Monika dan Khafid (2016) kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

4.2.5 Kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Hipotesis kelima ditolak dikarenakan kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan disaat investor melihat kondisi perusahaan itu bagus prospeknya maupun jelek prospeknya, maka yang dilihat tidak hanya disisi kinerja keuangannya bisa juga investor melihatnya dari sisi kesejahteraan investornya melalui pembagian dividen yang mengakibatkan walaupun nilai ROA perusahaan tinggi maka tidak akan mempengaruhi pengaruh kepemilikan institusionalnya terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga dkarena luas kepemilikan institusional sangat terbatas karena penyandang dana institusional tidak langsung berhubungan dengan kegiatan bisnis tetapi hanya mengandalkan laporan yang diberikan oleh pimpinan. Dengan cara ini, investor institusional memiliki lebih sedikit data daripada para pemimpin di perusahaan ini. Maka profitabilitas tidak dapat menjembatani dan berdampak pada hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Hasil ini sesyau penelitian Oktavia dan Kartika (2018) kinerja keuangan tidak bisa memediai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, hasil ini bertentangan dengan penelitian Sutrisno dan Sari (2020) kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional pada nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis hasil penelitian dan pembahasan yang sudah dilakukan mengenai determinan nilai perusahaan : *good corporate governance* dengan mediasi kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2020 dan 2021, maka kesimpulan yang penelitian ini yaitu:

1. Hipotesis pertama diterima dikarenakan kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan manajerial yang lebih bisa mempengaruhi nilai suatu perusahaannya karena manajemen yang mempunyai sahamnya di perusahaan mengharapkan hasil lebih dalam perusahaan yang dipimpinnya sehingga pengurus harus dapat meningkatkan perusahaan yang nantinya bisa meningkatkan nilai perusahaan.
2. Hipotesis kedua diterima dikarenakan kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, karena semakin banyaknya kepemilikan institusional membuat pengawasan dalam perusahaan menjadi lebih ketat serta bisa membuat kinerja perusahaan menjadi lebih ideal serta membuat peningkatan terhadap nilai perusahaan.
3. Hipotesis ketiga diterima dikarenakan kinerja keuangan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, dikarenakan makin besar ROA perusahaan maka makin besarnya tingkat keuntungannya yang dihasilkan

serta makin baik posisi perusahaannya dalam segi penggunaan aset sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan.

4. Hipotesis keempat ditolak dikarenakan kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, Karena perusahaan yang mendapatkan ROA tinggi tidak dijamin akan menarik perhatian para manajemen yang memiliki "kekuasaan" dalam perusahaan yang mempunyai saham kepemilikan manajerial tidak menjamin kinerja keuangannya yang besar serta tidak menjamin investor mengelola uang modalnya melihat kinerja perusahaan sesuai ROA.
5. Hipotesis kelima ditolak dikarenakan kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, dikarenakan disaat investor melihat kondisi perusahaan itu bagus prospeknya maupun jelek prospeknya, maka yang dilihat tidak hanya disisi kinerja keuangannya bisa juga investor melihatnya dari sisi kesejahteraan investornya sehingga mengakibatkan meskipun nilai ROA perusahaan tinggi maka tidak akan mempengaruhi pengaruh kepemilikan institusionalnya terhadap nilai perusahaan.

5.2 Saran

Setelah penelitian ini dilakukan, maka ada beberapa saran yang dapat diberikan yaitu:

1. Bagi peneliti berikutnya agar lebih menambahkan sampel yang diteliti dan memakai tahun yang terbaru yaitu 2022 dan 2023 serta mencoba variabel

mediasi lainnya selain *Return on asset* (ROA) supaya hasil penelitiannya bisa digeneralisasikan.

2. Bagi perusahaan disarankan agar perusahaan bisa menyampaikan informasi yang cukup seperti kebijakan dividen, kebijakan hutang dan risiko bisnis kepada investor mengenai kondisi Perusahaan supaya dapat meningkatkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dikarenakan dengan adanya struktur kepemilikan yang meningkat tersebut membuat adanya pengawasan yang ketat pada perusahaan dan membuat kinerja perusahaan yang dikelolanya semakin maksimal sehingga nilai perusahaan mengalami peningkatan yang nantinya bisa berdampak pada minat para investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi.
3. Bagi investor disarankan sebelum berinvestasi lebih baik mengetahui mengenai informasi atau kinerja perusahaan yang akan diinvestasikannya.