

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG)
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA
KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017-2021)**

(Skripsi)

Oleh

ELIZABET DESI ASTUTI



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2024**

ABSTRAK

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG)
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA
KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017-2021)**

Oleh

Elizabet Desi Astuti

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang menggunakan sampel sebanyak 652 data yang diperoleh dari 154 perusahaan manufaktur. Teknik untuk menganalisis data pada penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, analisis jalur, serta uji hipotesis dengan uji f, uji t, dan uji koefisien determinasi. Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa (1) kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, (2) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, (3) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, (4) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, (5) kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (6) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan, (7) kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Kata Kunci: Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan

ABSTRACT

**THE INFLUENCE OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG)
ON COMPANY VALUE WITH FINANCIAL PERFORMANCE
AS A MEDIATION VARIABLE
(Empirical Study of Manufacturing Companies
Listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) 2017-2021)**

By

Elizabet Desi Astuti

This research aims to determine the effect of good corporate governance on company value with financial performance as a mediating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2017-2021 period. This research is a type of quantitative research that uses a sample of 652 data obtained from 154 manufacturing companies. The technique for analyzing data in this research uses the classic assumption test, path analysis, and hypothesis testing with the f test, t test, and coefficient of determination test. Based on the results of data analysis, it can be concluded that (1) institutional ownership has a negative effect on company value, (2) managerial ownership has a negative effect on company value, (3) institutional ownership has a positive effect on financial performance, (4) managerial ownership has no effect on financial performance, (5) financial performance has a positive effect on company value, (6) institutional ownership has a positive effect on company value through financial performance, (7) managerial ownership has a positive effect on company value through financial performance.

Keywords: *Institutional Ownership, Managerial Ownership, Financial Performance, and Company Value*

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG)
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA
KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017-2021)**

Oleh

ELIZABET DESI ASTUTI

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai
Gelar SARJANA AKUNTANSI
Pada Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



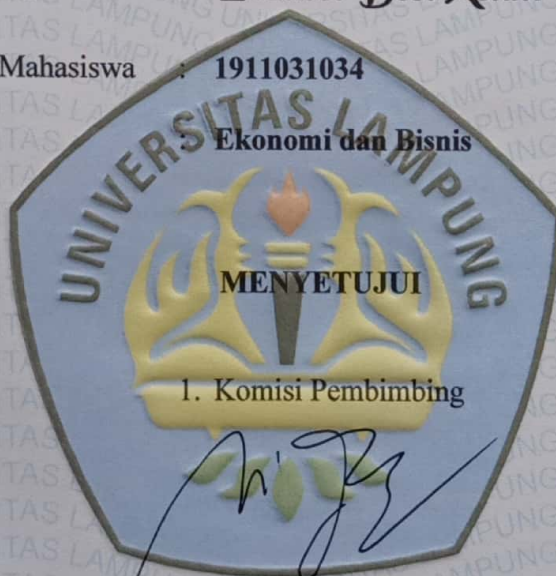
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2024**

Judul skripsi : **PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017-2021)**

Nama Mahasiswa : **Elizabet Desi Astuti**

Nomor Pokok Mahasiswa : **1911031034**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**



Dr. Saring Subendro, S.E., M.Si., Akt., CA.
NIP. 19740312 200112 1003

2. Ketua Jurusan Akuntansi

Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt.
NIP. 19751026 200212 2002

MENGESAHKAN

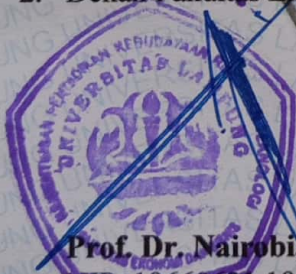
1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Saring Suhendro, S.E., M.Si., Akt., CA.**

Penguji Utama : **Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si.**

Penguji Kedua : **Sari Indah Oktanti Sembiring, S.E., M.S.Ak.**

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si
NIP. 19660621 199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 15 Januari 2024

Three handwritten signatures in black ink are positioned to the right of the text. The top signature is the largest and most prominent, followed by a smaller one below it, and a third, even smaller one at the bottom.

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Elizabet Desi Astuti

NPM : 1951031018

Dengan ini menyatakan bahwa dalam skripsi saya yang berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian penulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan penulisan aslinya. Apabila ditemukan dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 16 Januari 2024

Penulis,



Elizabet Desi Astuti

NPM 1911031034

RIWAYAT HIDUP



Penulis skripsi ini bernama Elizabet Desi Astuti, lahir di Balerejo pada tanggal 28 Desember 1999 merupakan anak keempat dari empat bersaudara pasangan Bapak Paulus Mujiono dan Ibu Theresia Sri Sunarsih.

Penulis menempuh pendidikan sekolah dasar di SD Negeri 3 Balairejo pada tahun 2006 – 2012, selanjutnya penulis melanjutkan pendidikan menengah pertama di SMP Negeri 1 Adiluwih tahun 2012 – 2015. Kemudian, penulis melanjutkan pendidikan menengah atas di SMA Negeri 1 Pringsewu jurusan Matematika dan Ilmu Pengetahuan Alam pada tahun 2015 – 2018. Pada tahun 2019, penulis terdaftar sebagai mahasiswa S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN. Selama menempuh pendidikan di Universitas Lampung, penulis aktif sebagai Tim Kerja Devisi 3 (Hubungan Masyarakat) UKM Katolik Universitas Lampung St. Bonaventura Tahun 2021, dan Anggota Himpunan Mahasiswa Akuntansi (HIMAKTA) FEB Unila. Selain itu, penulis mengikuti program dari Kemdikbud yaitu Kursus Pengelolaan Kesehatan - Kredensial Mikro Mahasiswa Indonesia (KMMI) dan program Riset Merdeka Belajar Kampus Merdeka (MBKM). Serta penulis juga pernah menjadi mentor (penganjar pembantu) dalam mata kuliah pendidikan agama katolik pada tahun 2020.

PERSEMBAHAN

Puji Syukur kepada Tuhan Yesus yang telah melimpahkan berkat, karunia dan perlindungan-Nya sehingga penulis dapat selalu kuat melalui segala rintangan yang ada hingga bisa menyelesaikan skripsi ini.

Dengan segala kerendahan hati, kupersembahkan skripsi ini untuk :

Kedua Orang Tuaku yang terkasih, Bapak Paulus Mujiono dan Ibu Theresia Sri Sunarsih

Terimakasih telah memberikan segala cinta, kasih sayang, nasihat, doa, dukungan, dan perjuangan yang tiada hentinya untuk kesuksesan penulis. Terima kasih selalu mengusahakan segala kebutuhan penulis agar bisa tercukupi dan selalu setia menemani dan mendengarkan segala keluh kesah dalam menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih yang tiada tara kepada ayah dan ibu karena telah merawat, membesarkan, dan mendidik penulis tanpa lelah. Tuhan Yesus memberkati selalu.
Amin.

Kakak-kakakku terkasih, Fransiskus Heri, Valentina Yeni, dan Magdalena Shinta

Terima kasih telah memberikan doa, semangat, dukungan, motivasi, serta materi dalam proses mencapai impianku. Tuhan Yesus memberkati. Amin.

Seluruh keluarga, sahabat, dan teman-temanku

Terima kasih atas kebersamaan, motivasi, doa, nasihat, dan dukungannya dalam segala proses susah maupun senang.

Almamaterku tercinta, Universitas Lampung

MOTTO

“Mintalah, maka akan diberikan kepadamu. Carilah, maka kamu akan mendapat.

Ketuklah, maka pintu akan dibukakan bagimu.”

Matius 7:7

“Make peace with your shortcomings. Because you were born to be real, not to be perfect.”

Min Yoongi

“You can cry, you can scream, but don't give up.”

Jeon Jungkook

“Selagi kamu masih bernafas, semuanya akan baik baik saja.”

Elizabet Desi Astuti

SANWACANA

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus atas berkat, rahmat, dan anugerah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul "Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi". Penyusunan pada skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Akuntansi pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis menyadari dalam penulisan tidak akan terwujud tanpa mendapatkan bimbingan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak yang memberikan kemudahan dalam proses penyusunan skripsi ini. Pada kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan terima kasih dan rasa hormat kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. Liza Alvia, S.E., M.Sc., Akt., CA. selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Saring Suhendro, S.E., M.Si., Akt., CA. selaku Dosen Pembimbing Skripsi sekaligus sebagai dosen pembimbing akademik saya. Terima kasih atas segala bimbingan, dukungan, motivasi, ilmu baru, masukan, dan saran sehingga membantu penulis menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
5. Bapak Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si. selaku dosen pembahas utama, Terima kasih telah senantiasa memberikan bimbingan, kritik, saran, motivasi, ilmu serta saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Ibu Sari Indah Oktanti Sembiring, S.E., M.S.Ak. selaku dosen pembahas kedua, Terima kasih telah memberikan bimbingan, kritik, saran, motivasi,

ilmu dan masukan dalam menyelesaikan skripsi ini.

7. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Terima kasih telah memberikan ilmu, wawasan, dan pengetahuan berharga bagi penulis selama proses perkuliahan berlangsung.
8. Para staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Terima kasih telah membantu dan melayani dengan baik selama proses perkuliahan maupun semasa penyusunan skripsi ini.
9. Kedua orangtuaku tercinta, Bapak Paulus Mujiono dan Ibu Theresia Sri Sunarsih. Terimakasih atas segala doa, kasih sayang, dukungan, perhatian, dan atas segala hal yang telah diberikan kepada penulis. Semoga penulis nantinya dapat memberikan kebahagiaan dan dapat selalu menjadi kebanggaan dalam keluarga.
10. Kakakku, Fransiskus Heri, Valentina Yeni, dan Magdalena Shinta, terima kasih karena memberikan segala nasihat, dukungan, perhatian, dan doa yang telah diberikan kepada penulis. Semoga kelak penulis dapat membalas seluruh kebaikanmu.
11. Kepada tuan pemilik NPM 19011067 yang telah membersamai penulis dalam penulisan skripsi ini, bahkan dari awal pendaftaran kuliah. Terimakasih selalu menjadi penenang bagi penulis, meluangkan banyak sekali waktu, pikiran maupun materi kepada penulis, terimakasih sudah selalu menjadi sisi positif bagi penulis.
12. Keluarga besarku, saudaraku, kakek paman, tante, sepupu, dan keponakan. Terima kasih atas doa, dukungan, dan nasihat untuk masa perkuliahanku.
13. Teman seperjuangan dari KMK Bocil, Brigitta Avinka dan Dani Cristian. Terima kasih telah banyak membantu, mendukung, dan saling mengasihi selama masa perkuliahan dan selama proses penyusunan skripsi ini, terima kasih atas doa, dukungan, dan banyak hal yang diberikan. Semoga selalu diberkati dan diberikan kesuksesan untuk kedepannya.
14. Teman-teman dari Guks Empire, Rafi, Lintang, Amal, Inggit, Nyoman, dan Lucky. Terima kasih telah banyak membantu, mendukung, dan saling mengasihi selama masa perkuliahan dan selama proses penyusunan skripsi ini, terima kasih atas doa, dukungan, dan banyak hal yang diberikan.

Semoga selalu diberkati dan diberikan kesuksesan untuk kedepannya.

15. Kepada member BTS, Kim Namjoon, Kim Seokjin, Min Yoongi, Jung Hoseok, Park Jimin, Kim Taehung, Jeon Jungkook. Terimakasih telah memberikan banyak sekali motivasi dan hiburan kepada penulis.
16. Bagi seluruh pihak yang pernah membantu dan memberikan dukungan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu. Terima kasih telah banyak membantu, mendukung, dan saling mengasihi selama masa perkuliahan dan selama proses penyusunan skripsi ini, terima kasih atas doa, dukungan, dan banyak hal yang diberikan. Semoga selalu diberkati dan diberikan kesuksesan untuk kedepannya serta mendapatkan balasan dari Tuhan Yang Maha Esa.
17. Terakhir, penulis menyadari skripsi ini masih mempunyai kekurangan sehingga perlu adanya masukan dan saran yang membangun agar lebih baik. Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat dan sumber informasi literatur untuk penulisan karya ilmiah berikutnya.

Bandar Lampung, 16 Januari 2023

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	ii
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR GAMBAR	vi
DAFTAR LAMPIRAN	vii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Mafaat Penelitian	7
1.4.1 Manfaat Praktis.....	7
1.4.2 Manfaat Teoritis	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	9
2.1.2 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	10
2.1.3 <i>Efficient Market Hypothesis</i> (EMH).....	11
2.1.4 <i>Good Corporate Governance</i> (GCG).....	13
2.1.4.1 Definisi <i>Good Corporate Governance</i> (GCG).....	13
2.1.4.2 Prinsip <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	14
2.1.4.3 Pengukuran <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) ...	15
2.1.5 Nilai Perusahaan	16
2.1.6 Kinerja Keuangan.....	18
2.2 Penelitian Terdahulu	19
2.3 Kerangka Penelitian	28
2.4 Hipotesis	28
2.4.1 Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan	28
2.4.2 Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	29
2.4.3 Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	30
2.4.4 Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	31
2.4.5 Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	32
2.4.6 Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan.....	33

2.4.7 Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan.....	34
BAB III METODE PENELITIAN	36
3.1 Pendekatan Penelitian	36
3.2 Populai dan Sampel	36
3.2.1 Populasi	36
3.2.2 Sampel	36
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	37
3.4 Definisi Operasional Variabel	37
3.4.1 Variabel Bebas (<i>Independent Variable</i>).....	37
3.4.2 Variabel Terikat (<i>Dependent Variable</i>).....	38
3.4.3 Variabel Mediasi (<i>Intervening Variable</i>)	39
3.5 Metode Analisis Data.....	39
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	39
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	40
3.5.2.1 Uji Normalitas	40
3.5.2.2 Uji Multikolinearitas	40
3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas	41
3.5.2.4 Uji Autokorelasi	41
3.5.3 Uji Hipotesis.....	42
3.5.3.1 Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	42
3.5.3.2 Pengujian Koefisien Regresi Simultan (Uji F).....	44
3.5.3.3 Pengujian Signifikansi Parameter Individu (Uji t)....	45
3.5.3.4 Uji Koefisien Determinasi (r^2)	45
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	47
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	47
4.2 Deskripsi Data Penelitian.....	48
4.3 Uji Hipotesis Dan Analisis	49
4.3.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	49
4.3.2 Uji Asumsi Klasik	54
4.3.2.1 Uji Normalitas	54
4.3.2.2 Uji Multikolinearitas	55
4.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas	55
4.3.2.4 Uji Autokorelasi	56
4.3.3 Uji Hipotesis Persamaan Model yang Diregresikan Terhadap Nilai Perusahaan (Model I)	56
4.3.3.1 Uji F Persamaan Model yang Diregresikan Terhadap Nilai Perusahaan (Model I)	57
4.3.3.2 Uji t Persamaan Model yang Diregresikan Terhadap Nilai Perusahaan (Model I)	57
4.3.3.3 Uji Koefisien Determinasi (r^2) Persamaan Model yang Diregresikan Terhadap Nilai Perusahaan (Model I)	58
4.3.4 Uji Hipotesis Persamaan Model yang Diregresikan Terhadap Kinerja Keuangan (Model II)	59

4.3.4.1	Uji F Persamaan Model yang Diregresikan Terhadap Kinerja Keuangan (Model II).....	59
4.3.4.2	Uji t Persamaan Model yang Diregresikan Terhadap Kinerja Keuangan (Model II).....	60
4.3.4.3	Uji Koefisien Determinasi (r^2) Persamaan Model yang Diregresikan Terhadap Kinerja Keuangan (Model II)	61
4.3.5	Hasil Uji Hipotesis dengan Analisis Jalur.....	61
4.4	Pembahasan	64
4.4.1	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan.....	64
4.4.2	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan.....	64
4.4.3	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan.....	66
4.4.4	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan.....	67
4.4.5	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	69
4.4.6	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan	70
4.4.7	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan	71
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....		73
5.1	Simpulan	73
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	75
5.3	Saran	75

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 ROA dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2020-2021	2
2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	19
4.1 Seleksi Sampel Data Penelitian.....	47
4.2 Statistik Deskriptif	49
4.3 Hasil Uji Normalitas	54
4.4 Hasil Uji Multikolinieritas	55
4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	55
4.6 Hasil Uji Autokorelasi.....	56
4.7 Hasil Uji F Model I	57
4.8 Hasil Uji t Model I	57
4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model I	58
4.10 Hasil Uji F Model II.....	59
4.11 Hasil Uji t Model II.....	60
4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model II.....	61
4.13 Hasil Analisis Jalur	61

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Penelitian.....	28
4.1 Diagram Jalur.....	63

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Sampel Penelitian.....	84
2. Ringkasan Tabulasi Data Sampel Penelitian	88
3. Hasil Uji Statistik Deskriptif	91
4. Lampiran 4 Hasil Uji Normalitas (Model I)	92
5. Hasil Uji Normalitas (Model II)	92
6. Hasil Uji Multikolinearitas (Model I).....	93
7. Hasil Uji Multikolinearitas (Model II)	93
8. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Model I)	93
9. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Model II)	94
10 Hasil Uji Autokorelasi (Model I).....	94
11. Hasil Uji Autokorelasi (Model II)	94
12. Hasil Uji F (Model I)	95
13. Hasil Uji F (Model II).....	95
14. Hasil Uji t (Model I)	95
15. Hasil Uji t (Model II).....	96
16. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Model I)	96
17. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Model II).....	96

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Terjadinya krisis ekonomi di Asia pada tahun 1997-1998 telah mengakibatkan banyak perusahaan jatuh dalam kebangkrutan. Diketahui dari situs berita Detiknews (2018), persentase kebangkrutan perusahaan terbuka di Indonesia bahkan mencapai 70% dari seluruh perusahaan yang tercatat di pasar modal dan sektor manufaktur merupakan sektor yang terdampak cukup parah. Krisis yang kemudian sangat merugikan perusahaan ini diduga akibat tidak diterapkannya *Good Corporate Governance* (GCG). Berdasarkan hasil survei dari *Asian Corporate Governance Association* (ACGA) pada tahun 2020 yang dilakukan pada 12 negara di Asia, Indonesia berada pada peringkat terendah setelah China dan Filipina. Dijelaskan bahwa Indonesia mendapatkan poin yang paling rendah yaitu hanya sebesar 200 poin dari 119 pertanyaan yang diberikan dalam survei.

Forum of Corporate Governance for Indonesia (2001) menjelaskan bahwa *Good Corporate Governance* adalah sebuah proses monitoring dan pengendalian agar kepentingan manajemen dan kepentingan pemilik saham dapat berjalan beriringan dan juga dapat didefinisikan sebagai suatu perangkat yang dimana para *stakeholders* dan *shareholders* diatur sesuai dengan hak dan kewajibannya masing-masing. Tambunan *et al.* (2017) mengatakan GCG bertujuan untuk meningkatkan kualitas atau nilai tambah sebuah perusahaan. Oleh sebab itu, GCG penting untuk dilaksanakan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan dan mencegah kejadian yang dapat merugikan perusahaan dimasa yang akan datang. Oleh karena itu, untuk meningkatkan nilai perusahaan dibutuhkan kerja sama dari semua pihak serta dibutuhkan pengelolaan bisnis yang baik. Meningkatkan nilai

perusahaan tentu menjadi hal yang penting, ini dikarenakan calon investor mencari perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Jika jumlah investor yang berinvestasi semakin banyak, maka harga saham akan bergerak naik yang kemudian akan meningkatkan kembali nilai perusahaan dan hal ini akan berdampak baik bagi eksistensi perusahaan kedepannya.

Di dalam negeri, ada berbagai macam sektor industri yang diklasifikasi sesuai dengan bidang usaha perusahaan. Sektor manufaktur yang sebelumnya merupakan sektor yang terdampak cukup parah pada masa krisis 1997-1998 juga merupakan salah satu sektor industri andalan bagi Indonesia yang terus didorong untuk mendongkrak produk domestik bruto. Sektor industri manufaktur Indonesia diketahui merupakan yang terbesar se-ASEAN (Okezone, 2018). Syafitri *et al.* (2018) mengatakan bahwa saham-saham industri manufaktur sangat menarik bagi para investor, namun industri ini sangat rentan terhadap kondisi ekonomi baik nasional maupun global dan pergerakan harga sahamnya juga tidak mudah untuk diprediksi. Beberapa perusahaan dalam industri manufaktur yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar tersaji dalam tabel berikut.

Tabel 1.1 ROA dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2020-2021

Kode	2020	2021	2020	2021
Perusahaan	<i>Closing Price</i>	<i>Closing Price</i>	ROA	ROA
TPIA	Rp2.519	Rp2.513	1,43%	3,04%
BRPT	Rp996	Rp864	1,84%	3,20%
UNVR	Rp6.000	Rp3.890	34,88%	30,20%
HMSP	Rp1.320	Rp970	17,27%	13,44%
ICBP	Rp8.700	Rp7.625	7,16%	6,69%

Sumber: Data diolah peneliti (2023)

Dapat kita lihat pada Tabel 1.1 bahwa pada perusahaan-perusahaan di Industri manufaktur diantaranya TPIA, BRPT, UNVR, HMSP, dan ICBP mengalami penurunan harga penutupan saham yang merupakan refleksi dari nilai perusahaan dari akhir tahun 2020 ke 2021. *Closing Price* atau harga penutupan adalah harga yang timbul ketika terjadi perdagangan saham di bursa dan menjadi harga saham yang umum digunakan (Oktaryani *et al.*, 2017). Dalam Tabel 1.1 terlihat bahwa PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) di tahun 2020 mempunyai harga saham Rp2.519 dan pada akhir tahun 2021 turun Rp6 per lembar sahamnya menjadi Rp2.513. Begitupun dengan PT Barito Pacific Tbk (BRPT) yang pada tahun 2020 memiliki harga per lembar sahamnya diangka Rp996 turun sebesar Rp132 menjadi Rp864 per lembar sahamnya pada akhir tahun 2021. Bahkan pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) selisih penurunan harga per lembar sahamnya mencapai Rp2.110 yang semula pada tahun 2020 adalah sebesar Rp6.000 turun menjadi Rp3.890 per lembar sahamnya. Kemudian ada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP) di 2020 nilai sahamnya Rp1.320 tetapi turun menjadi Rp970 pada tahun 2021. Lalu yang terakhir ada juga PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) yang pada tahun 2020 harga saham per lembarnya adalah Rp8.700 kemudian turun menjadi Rp7.625 pada tahun 2021. Padahal berdasarkan laporan tahunan yang dirilis oleh kelima perusahaan tersebut diketahui bahwa semuanya telah menerapkan *Good Corporate Governance*.

Berdasarkan gambaran kelima perusahaan tersebut tentu kita dapat melihat bahwa kondisinya berbanding terbalik dengan teori yang telah ada. Teori mengungkapkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh GCG. Dimana seharusnya investor akan bersedia membeli saham di perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance*. Terlebih, seharusnya dengan adanya kepemilikan institusional tentu perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh institusi akan diawasi secara profesional dan tentunya saham perusahaan tersebut akan dipantau dan dianalisis oleh institusi yang memiliki kepemilikan di perusahaan tersebut. Selain itu, dengan adanya saham yang dimiliki oleh pihak manajerial maka akan membuat nilai perusahaan menjadi meningkat juga. Karena kepemilikan manajerial sangat bermanfaat, dimana manajer ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan, yang kemudian akan berusaha lebih baik

untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga bisa menikmati sebagian keuntungannya tersebut.

Dengan adanya kepemilikan manajerial yang turut meningkatkan kinerja keuangan, dan dengan adanya kepemilikan institusional yang turut memonitoring kinerja para manajemen perusahaan, maka kedua proksi tersebut juga diyakini mampu membuat kinerja keuangan perusahaan menjadi baik sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Kedua proksi tersebut juga diyakini mampu membuat perusahaan menarik investor untuk membeli saham perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance*. Tetapi, pada fenomena yang terjadi pada kelima perusahaan manufaktur yang tersebut pada Tabel 1.1 menunjukkan bahwa adanya GCG, tidak mampu meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Justru fenomena tersebut menunjukkan diterapkannya GCG membuat nilai perusahaan menurun. Ini menunjukkan masih adanya gap fenomena terkait *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

Tidak hanya gap pada fenomena, tetapi ditemukan pula gap dari hasil penelitian terdahulu yang terkait, antara lain untuk proksi kepemilikan institusional yaitu penelitian oleh Wiguna dan Yusuf (2019) menunjukkan hasil kepemilikan institusional berpengaruh signifikan sekaligus positif pada nilai perusahaan. Kemudian Tambunan *et al.* (2017) mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dan positif. Namun, Budiharjo (2020), Tjahjono (2017), serta Amaliyah dan Herwiyanti (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Kemudian untuk proksi kepemilikan manajerial, Hadiwijaya *et al.* (2016), Pratiwi dkk. (2016), serta Hermiyetti dan Katlanis (2017) menerangkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dan positif pada nilai perusahaan. Namun, Pangaribuan (2017) serta Royani dkk. (2020) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Selain dengan menerapkan GCG yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan, dalam perjalanannya, nilai perusahaan juga dapat terpengaruh dari adanya kinerja keuangan sekaligus sebagai mediasi antara GCG dan nilai perusahaan. Newell dan

Wilson (2002) pada survei yang dilakukannya, menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan GCG melalui kinerja keuangan dapat menarik investor di perusahaan tersebut yang berefek pada pergerakan positif pada harga saham.

Pada Tabel 1.1 terlihat pula pada perusahaan dengan kode UNVR, HMSP, dan ICBP telah terjadi penurunan nilai perusahaan dari tahun 2020 ke tahun 2021 yang tercermin dari penutupan harga per lembar sahamnya. Penurunan nilai saham ini beriringan dengan penurunan kinerja keuangan ketiga perusahaan tersebut. Kemudian walaupun *Good Corporate Governance* telah diterapkan tetapi hal ini tidak diikuti atas meningkatnya kinerja keuangan dan nilai perusahaan tersebut.

Kemudian pada tahun 2020 terlihat bahwa nilai perusahaan PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) sebesar Rp2.519. Pada tahun berikutnya ditahun 2021 perusahaan tersebut mengalami penurunan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham yang turun sebesar Rp9 menjadi Rp2.513 dengan ROA yang mengalami peningkatan sebesar 1,61%. Hal yang sama juga terjadi pada BRPT, dimana pada tahun 2020 memiliki nilai perusahaan sebesar Rp996 pada tahun 2021 mengalami penurunan nilai perusahaan menjadi Rp864 dengan ROA yang meningkat 1,36% dari tahun 2020 ke tahun 2021. Pada kedua perusahaan tersebut dapat kita lihat bahwa seluruhnya telah menerapkan GCG. Hal ini tentu berbeda dengan tiga perusahaan sebelumnya yang dimana penerapan GCG tidak diiringi peningkatan kinerja keuangan. Akan tetapi pada TPIA dan BRPT penerapan GCG dapat mengiringi peningkatan kinerja keuangan namun tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi perusahaan dengan kode JPFA dan FASW diatas ini berbeda dengan apa yang seharusnya terjadi. Seharusnya, ketika kinerja keuangan meningkat maka akan diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan.

Nugraha dan Hwihanus (2019) mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor memiliki keinginan untuk berinvestasi pada saham tersebut. Selain itu, Petta dan Tarigan (2017) mengatakan bahwa ditemukan hubungan positif kepemilikan institusional dengan kinerja keuangan. Tetapi fenomena yang ada menunjukkan bahwa ROA

yang meningkat tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan yang terlihat dari *closing price* akhir tahun 2020 dan 2021.

Beberapa penelitian sebelumnya yang meneliti kinerja keuangan sebagai intervening antara GCG dengan nilai perusahaan juga masih terjadi tidak konsistennya hasil penelitian. Diantaranya Nugraha dan Hwihanus (2019) yang menyimpulkan bahwa GCG ternyata berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan yang dimana kinerja keuangan itu juga berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Adanya gap fenomena serta tidak konsistennya hasil penelitian sebelumnya. Maka, perlu untuk melanjutkan penelitian pengaruh *Good Corporate Governance* pada nilai perusahaan dengan menambahkan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi dan dengan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.

1.2 Rumusan Masalah

Bagian ini berisikan tentang permasalahan pokok penelitian, yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur?
2. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur?
3. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan Manufaktur?
4. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan Manufaktur?
5. Apakah Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur?
6. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui kinerja keuangan pada perusahaan Manufaktur?
7. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui kinerja keuangan pada perusahaan Manufaktur?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan yang di uraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris bahwa:

1. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur.
2. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur.
3. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan Manufaktur.
4. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan Manufaktur.
5. Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur.
6. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui kinerja keuangan pada perusahaan Manufaktur.
7. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui kinerja keuangan pada perusahaan Manufaktur.

1.4 Mafaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Praktis

Sebagai masukan bagi para perusahaan agar dapat menjalankan *Good Corporate Governance* sehingga dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaannya. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk pengambilan kebijakan oleh manajemen perusahaan mengenai pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dalam laporan keuangan yang disajikan. Bagi para investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang kinerja dan nilai suatu perusahaan sehingga dijadikan sebagai acuan untuk pembuatan keputusan investasi. Penelitian ini diharapkan akan memberikan wacana baru dalam

mempertimbangkan aspek-aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi yang tidak terpaku pada ukuran-ukuran moneter.

1.4.2 Manfaat Teoritis

Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai pengembangan wawasan ilmu ekonomi. Penelitian ini juga diharapkan dapat berkontribusi terkait *Good Corporate Governance* (GCG) serta dapat menambah literatur terkait GCG yang dapat digunakan sebagai sumber referensi yang memberikan informasi teoritis kepada peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian lebih lanjut.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan, seperti yang didefinisikan oleh Jensen dan Meckling (1976), adalah kontrak antara pemegang saham (*principal*) dengan manajer (*agent*). Pemegang saham dianggap sebagai entitas yang menyediakan sumber daya (dana) untuk manajemen. Di sisi lain, manajemen adalah pihak yang berhak atas sumber daya untuk memberikan layanan sesuai dengan kepentingan dan wewenang klien atau agennya dan berhak untuk memutuskan bagaimana mereka akan mencapai tujuan mereka.

Hubungan antara *agent* dengan *principal* sudah seharusnya memiliki hubungan yang saling menguntungkan. Namun, benturan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham atau investor tentu saja tidak dapat dihindari. Sehingga hal tersebut menimbulkan konflik kepentingan.

Menurut Widyasari dkk. (2015), prinsipal ingin menarik staf profesional (agen) yang lebih memahami manajemen operasional perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Namun, konflik keagenan (*agency problem*) seringkali muncul, yaitu ketika agen menempatkan kepentingan mereka sendiri di atas kepentingan perusahaan dan prinsipal.

Terjadinya konflik kepentingan ini disebabkan karena pelaksanaan tugas dan wewenang pada setiap individu yang lebih mengutamakan kepentingannya sendiri dibandingkan kepentingan perusahaan. Terjadinya konflik keagenan ini dapat

ditekan dengan menerapkan prosedur pengawasan guna memadankan kepentingan perusahaan baik dari pihak manajer maupun pihak pemegang saham.

Menurut Weston dan Copeland (1995), sangat sulit dipercaya bahwa manajemen (agen) akan sering bekerja untuk kepentingan pemegang saham (prinsipal) sehingga pada akhirnya teori keagenan ini membutuhkan kontrol. Oleh karena itu, diperlukan suatu metode pengendalian yang mampu melindungi kepentingan tersebut, yaitu melalui penerapan GCG untuk mengurangi konflik tersebut, yang juga bertujuan untuk meminimalisir biaya keagenan yang ditimbulkan serta dapat menanamkan kepercayaan pemegang saham terhadap efektifitas manajemen dalam mengelola perusahaan (Utami dan Yusniar, 2020). Teori keagenan ini merupakan teori dasar yang bertujuan untuk menggambarkan *Good Corporate Governance* (Scot, 2015).

Andreas dkk. (2017) mengatakan bahwa, teori keagenan merupakan teori yang menerangkan tentang hubungan keagenan dimana hubungan keagenan terjadi ketika prinsipal mempekerjakan seorang agen untuk memberikan suatu jasa. Prinsipal juga memberikan suatu wewenang kepada agen tersebut untuk mengambil suatu keputusan dalam bisnisnya. Oleh karena itu ada kemungkinan seorang agen untuk memanipulasi pelaporan perusahaan yang disampaikan kepada prinsipal. Seorang agen bertanggung jawab kepada prinsipal atas kinerja keuangan perusahaannya. Karena dalam hubungan keagenan terdapat konflik kepentingan antara agen dan prinsipal. Maka kinerja manajemen sangat diperlukan untuk menjaga kinerja keuangan dan kekayaan perusahaan, sehingga nilai perusahaan juga akan menjadi baik.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973), yang memaknai bahwa sumber (pemilik informasi) memberikan sinyal sebagai informasi yang mencerminkan kondisi perusahaan, yang berharga bagi pihak penerima informasi (investor). Teori sinyal menjelaskan terkait tanggapan manajemen tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang akan mempengaruhi reaksi yang

akan diberikan oleh calon investor terhadap suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Sinyal yang diberikan oleh pihak manajemen adalah berupa informasi yang menggambarkan upaya manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik. Investor dan pebisnis menggunakan informasi ini sebagai pertimbangan mereka saat membuat keputusan investasi.

Tata kelola perusahaan dapat digunakan sebagai salah satu sinyal (informasi) perusahaan kepada pihak luar, memberitahu mereka bahwa perusahaan memiliki manajemen atau tata kelola yang baik dan bahwa segala sesuatu yang dilakukannya hanya untuk kelangsungan hidup perusahaan.

Apakah informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif (berita baik) atau sinyal negatif (berita buruk), pertama-tama akan ditafsirkan dan dianalisis oleh perusahaan dan investor (Jogiyanto, 2010). Jika informasi tersebut baik maka investor akan bereaksi secara positif dan mampu membedakan antara perusahaan yang baik dan buruk sehingga akan menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, jika investor memberikan sinyal negatif, berarti mereka cenderung tidak berinvestasi, yang akan menurunkan nilai perusahaan.

2.1.3 *Efficient Market Hypothesis (EMH)*

Didalam *efficient market hypothesis* (hipotesis pasar efisien), perubahan harga suatu sekuritas saham di waktu yang lalu tidak dapat digunakan dalam memperkirakan perubahan harga di masa yang akan datang. Perubahan harga saham di dalam pasar efisien mengikuti pola *random walk*, dimana penaksiran harga saham tidak dapat dilakukan dengan melihat kepada harga-harga historis dari saham tersebut, tetapi lebih berdasarkan pada semua informasi yang tersedia dan muncul dipasar. Informasi yang masuk ke pasar dan berhubungan dengan suatu sekuritas saham akan mengakibatkan kemungkinan terjadinya pergeseran harga keseimbangan yang baru. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat terhadap suatu informasi yang masuk dan segera membentuk harga keseimbangan yang baru, maka kondisi pasar yang seperti ini yang disebut dengan pasar efisien (Hartono, 2013).

Teori *efficient market hypothesis* (hipotesis pasar efisien) menyatakan bahwa harga saham yang terbentuk merupakan refleksi dari seluruh informasi yang ada, baik fundamental maupun ditambah dengan *insider information*. Statman (1998) menyatakan bahwa investor tidak dapat mengalahkan return pasar secara sistematis dan harga saham adalah rasional. Yang dimaksud rasional adalah harga saham mencerminkan fundamental seperti nilai risiko dan tidak mencerminkan aspek psikologis seperti sentimen dari para investor.

Fama (1970) memberikan pengertian bahwa konsep pasar yang efisien berarti tidak ada pihak yang akan memperoleh return tidak normal (*abnormal return*), baik investor individu maupun investor institusi. Dapat dikatakan bahwa harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada.

Menurut Shleifer (2000), hipotesis pasar efisien memiliki 3 asumsi tersendiri, yaitu:

- 1) Investor diasumsikan akan berlaku rasional sehingga akan menilai saham secara rasional.
- 2) Beberapa investor akan berlaku tidak rasional tetapi perilaku mereka dalam melakukan transaksi perdagangan bersifat acak (*random*) sehingga pengaruhnya adalah saling menghilangkan dan tidak mempengaruhi harga.
- 3) Investor arbiter yang berlaku rasional akan mengurangi pengaruh dari perilaku investor yang tidak rasional pada harga di pasar modal.

Investor yang berlaku rasional akan menilai saham berdasarkan nilai fundamental yaitu nilai sekarang (*net present value*) dari pengembalian kas masa depan (*future cash flows*) dengan mendiskontokan sebesar tingkat risiko saham tersebut. Ketika investor mengetahui adanya informasi baru yang akan mempengaruhi nilai fundamental saham maka mereka akan cepat bereaksi terhadap informasi tersebut dengan melakukan bid pada harga tinggi ketika informasi bagus (*good news*) dan melakukan bid pada harga rendah harga saham ketika informasi buruk (*bad news*). Implikasinya adalah harga saham akan selalu mencerminkan semua informasi yang tersedia secara cepat dan harga saham akan bergerak ke level harga sesuai

nilai fundamental yang baru sehingga bisa dikatakan bahwa harga saham akan bergerak secara acak (*random*) dan tidak bisa diprediksi.

2.1.4 *Good Corporate Governance* (GCG)

2.1.4.1 Definisi *Good Corporate Governance* (GCG)

GCG mulai muncul akibat adanya krisis ekonomi yang melanda Amerika Latin dan Asia. Di Indonesia pada tahun 1997 *Good Corporate Governance* mulai dikenal, yaitu pada saat terjadinya krisis ekonomi yang menjadikan GCG semakin terdengar luas bahkan sampai sekarang. GCG juga diletakkan pada posisi yang terpondasi karena dianggap sebagai kunci keberhasilan suatu perusahaan untuk mengembangkan usahanya sekaligus sebagai kunci keberhasilan agar tetap bertahan dalam persaingan global.

Konsep GCG ternyata tidak hanya memiliki satu definisi saja, karena di beberapa negara GCG memiliki definisi yang berbeda-beda karena ada perbedaan istilah walaupun ada juga kemiripannya antara satu negara dengan negara lain. Menurut *World Bank* yang dikutip oleh Effendi (2016), GCG didefinisikan sebagai sebuah kumpulan hukum, aturan, serta kaidah-kaidah yang harus dipenuhi yang mampu mendorong *performance* sumber-sumber perusahaan beroperasi secara efisien, sehingga dapat mencetak *economic value* yang berkelanjutan bagi para *shareholder* dan secara menyeluruh bagi masyarakat sekitar. Pengertian GCG menurut Effendi (2016) yang tertuang dalam bukunya yaitu "*The Power of Good Corporate Governance*" merupakan sebuah internal control dalam rangka memenuhi tujuan bisnis pada suatu perusahaan yang bertujuan mengelola sebuah akibat yang signifikan. Pengelolaan tersebut dilakukan dengan mengamankan aset dan melakukan peningkatan pada nilai investasi para *shareholder* dalam jangka waktu yang panjang. Lalu menurut Agoes (2006), *Good Corporate Governance* merupakan sebuah sistem yang mengelola relasi antara *shareholders*, *the board of commissioners*, *the board of directors*, dan para *stakeholder* lainnya. Maka dari itu dapat dikatakan pula bahwa untuk memutuskan tujuan, perolehan, dan evaluasi kinerja suatu perusahaan proses GCG ini dilakukan secara transparan.

2.1.4.2 Prinsip *Good Corporate Governance* (GCG)

Sutedi (2012) menjelaskan bahwa ada beberapa unsur dalam *Good Corporate Governance* yang perlu dijadikan pedoman dalam tata kelola perusahaan. Unsur-unsur GCG meliputi hal-hal sebagai berikut:

1. *Transparansi (Transparency)*

Yaitu suatu prinsip yang mengharuskan sebuah perusahaan untuk menyajikan suatu informasi yang relevan, material, serta mudah dipahami oleh pihak yang berkepentingan dan mudah diakses oleh masyarakat.

2. *Akuntabilitas (Accountability)*

Merupakan prinsip dalam GCG yang merupakan sebuah istilah untuk menggambarkan besarnya tingkat pertanggungjawaban dari sebuah perusahaan. Akuntabilitas penting karena berperan untuk membantu suatu perusahaan mencapai kinerja yang terkelola secara baik dan benar, terukur sesuai dengan kepentingan pihak-pihak yang terkait dan agar berkesinambungan.

3. *Responsibilitas (Responsibility)*

Merupakan prinsip GCG yang menjelaskan bahwa suatu perusahaan memiliki pertanggungjawaban kepada pihak-pihak yang terkait dengan kinerja perusahaannya. Perusahaan harus mampu menjaga keberlangsungan usahanya untuk masa depan serta menjaga dengan baik hubungan yang sudah dibangun dengan masyarakat sekitar. Sehingga responsibilitas ini mewujudkan bahwa tanggungjawab merupakan sebuah konsekuensi atas adanya wewenang dan tanggung jawab sosial.

4. *Independensi (Independen)*

Merupakan suatu kondisi dimana sebuah perusahaan tidak terikat dengan pihak manapun sehingga perusahaan dalam keadaan netral. Sebuah perusahaan harus tersusun dan terencana sehingga dalam suatu perusahaan tidak dikuasai oleh unit-unit yang ada dan juga agar tidak ada pihak lain yang ikut campur.

5. Kesetaraan dan Kewajaran (*Fairness*)

Merupakan prinsip dimana suatu perusahaan harus mampu berlaku adil kepada seluruh *shareholder* maupun kepada pihak yang berkepentingan lainnya.

2.1.4.3 Pengukuran *Good Corporate Governance* (GCG)

a. Dewan Direksi

Dewan direksi menurut Iqbal (2007) merupakan orang-orang pilihan para *shareholder* yang dijadikan dewan yang diberikan tugas untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen atas pengelolaan perusahaan yang dilakukan, dengan ditujukan kepada kepentingan para *shareholder*. Dalam sebuah perusahaan dewan direksi bertindak sebagai agen yang menjalankan operasional perusahaan berdasarkan wewenang yang telah diberikan oleh pemilik perusahaan.

b. Komisaris Independen

Berdasarkan Komite Nasional Kebijakan Governance (2006), komisaris independen merupakan anggota dari dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan bisnis dengan anggota dewan komisaris lainnya. Hal tersebut bertujuan untuk menghindari adanya kemungkinan yang dapat menghambat komisaris independen untuk bekerja secara independen.

c. Kepemilikan Institusional

Tambunan *et al.* (2017) dalam penelitiannya menerangkan bahwa kepemilikan institusional yaitu suatu persentase jumlah suara yang menjadi hak institusi berdasarkan persentase jumlah saham kepemilikan oleh institusi tersebut didasarkan dari total seluruh saham yang beredar. Kepemilikan institusional secara sederhana dapat dikatakan sebagai suatu hak milik saham yang dipunyai oleh suatu institusi. Kepemilikan institusional memiliki tempat yang penting dalam pengelolaan pengawasan karena kepemilikan institusional dapat mempercepat tingkat

pengawasan dan membuatnya lebih optimal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi memaksa investor institusional untuk melakukan pengawasan yang lebih besar sehingga perilaku oportunistik manajer dapat dicegah (Sulistianingsih & Yuniati, 2016).

d. Kepemilikan Manajerial

Menurut Pertiwi & Hermanto (2017), kepemilikan manajerial adalah prosentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajer, dimana manajer tidak hanya sebagai agen yang mengelola kepentingan perusahaan saja, namun juga sebagai pemegang saham yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial ini adalah pemegang saham manajemen yang diukur dengan persentase total saham yang dimiliki oleh manajer. Kepemilikan saham manajemen yang semakin tinggi akan berdampak pada menurunnya kecenderungan yang dilakukan oleh manajemen terkait pengoptimalan penggunaan sumber daya untuk mengurangi biaya agensi.

e. Komite Audit

Menurut Thesarani (2016), komite audit merupakan anggota yang mengawasi perusahaan, mengontrol dan melakukan pengawasan terhadap manajer agar keputusan yang diambil oleh manajer merupakan keputusan yang paling adil dan tidak memihak pada pihak manapun. Komite audit memiliki tuntutan untuk selalu bertindak independen, hal tersebut disebabkan oleh peran komite audit yang merupakan jembatan antara eksternal auditor dengan pihak perusahaan dan juga berperan sebagai jembatan antara fungsi internal auditor dengan pengawasan dewan komisaris.

2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pencapaian suatu perusahaan sebagai tanda kepercayaan publik setelah perjalanan panjang perusahaan, dari awal berdiri hingga saat ini

(Denziana dan Monica, 2016). Husnan (2015) mengatakan bahwa, nilai perusahaan merupakan sebuah harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Meningkatkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan karena meningkatkan nilai perusahaan juga berarti meningkatkan kekayaan pemegang saham (investor) yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada hasil perusahaan saat ini, tetapi juga pada prospek masa depan perusahaan.

Harga saham adalah gambaran dari nilai aset perusahaan yang sebenarnya, yang dapat dipengaruhi oleh peluang investasi. Meidawati dan Mildawati (2016) mengungkapkan bahwa adanya peluang investasi akan menjadi suatu sinyal positif bagi perkembangan perusahaan di masa mendatang yang dapat menyebabkan harga saham menjadi lebih tinggi.

Sebuah perusahaan dikatakan baik jika keuangannya juga baik. Nilai suatu perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika harga sahamnya tinggi, maka dapat dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kekayaan pemilik atau pemegang saham.

Nilai suatu perusahaan dapat diukur dengan beberapa pendekatan, yaitu:

1) *Price Earning Ratio (PER)*

Yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham.

2) *Price Book Value (PBV)*

Yaitu rasio untuk mengukur nilai yang diberikan oleh pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus berkembang. Nilai PBV yang tinggi menandakan bahwa pasar percaya

pada prospek perusahaan, yang berarti peluang investor untuk membeli saham perusahaan semakin besar.

3) Rasio Tobins'Q

Tobin's Q adalah pengukuran yang berasal dari perspektif investor. Metode pengukurannya adalah dengan menambahkan nilai kapitalisasi pasar dengan nilai buku liabilitas dan kemudian membaginya dengan nilai buku aset. Kelebihan dari pengukuran ini adalah dapat mengungkapkan beberapa fenomena yang ada, karena memberikan sebuah informasi yang baik (Sarafina dan Saifi, 2017).

2.1.6 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan analisis yang dilakukan untuk menilai sejauh mana kemajuan suatu perusahaan dengan menerapkan peraturan keuangan secara tepat dan benar (Fahmi, 2018). Suatu perusahaan sangat membutuhkan kinerja keuangan, karena kinerja keuangan dapat digunakan untuk menilai serta mengevaluasi keberhasilan suatu perusahaan berdasarkan atas pelaksanaan aktivitas keuangannya.

Untuk menjamin pertumbuhan dan perkembangan perusahaan, maka dibutuhkan suatu upaya untuk meningkatkan pendapatan yang lebih tinggi dibandingkan dengan peningkatan biaya. Hal ini dilakukan dengan adanya dukungan berupa efisiensi dan efektifitas penggunaan serta penyempurnaan sistem pemeliharaan.

Keuangan organisasi adalah fokus utama dari ukuran kinerja keuangan. Berdasarkan hasil penelitian, banyak istilah yang digunakan untuk menyebut indikator kinerja keuangan. Menurut Sarafina dan Saifi (2017), kinerja keuangan merupakan ukuran kinerja berbasis akuntansi yang berfokus pada hasil keuangan organisasi dan didasarkan pada laporan keuangan seperti laporan laba rugi dan neraca. Contoh ukuran kinerja keuangan antara lain: *Profit Margin*, *Return On Assets* (ROA), *Return On Investment* (ROI), *Current Ratio*, *Economics Value Added* (EVA), *Earnings Per Share* (EPS), *Residual Income* (RI), *Debt to Total Assets Rasio*, dan *Market Vaue Added* (MVA). Berbagai ukuran ini digunakan

untuk menilai kinerja perusahaan dalam perspektif yang sangat penting untuk kesehatan dan keberlanjutan organisasi.

Salah satu faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan adalah kinerja keuangannya, yang dapat diukur dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dengan menggunakan rasio keuangan pada waktu tertentu. Hal ini bertujuan untuk menyampaikan informasi keuangan yang dapat menggambarkan kondisi suatu perusahaan. Perusahaan akan menghasilkan lebih banyak keuntungan apabila kinerja keuangannya dianggap baik oleh investor. Menurut Fatimah *et al.* (2019) seorang investor akan membutuhkan perusahaan dengan kinerja keuangan terbaik untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan tersebut.

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan acuan untuk penelitian yang saat ini akan dilakukan:

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel yang Digunakan	Hasil Penelitian
Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan				
1.	Tambunan <i>et al.</i> (2017)	Pengaruh GCG Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Subsektor <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di BEI 2012-2015).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, dan Komite Audit) • Variabel Dependen (<i>Tobin's Q</i>) 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
2.	Dewi dan Gustyana	Pengaruh CG Terhadap Nilai	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional

	(2020)	Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Rokok yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017).	<p>(Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen (<i>Tobin's Q</i>) • Variabel Moderasi (ROA) 	<p>berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional juga berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan setelah dimoderasi dengan ROA.
3.	Rahma (2014)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI 2009-2012).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan) • Variabel Dependen (PBV) 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Amaliyah dan Herwiyanti (2019)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di BEI 2017-2018).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, dan Komite Audit) • Variabel Dependen (PBV) 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5.	Budiharjo	<i>Effect of Environmental</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional tidak

	(2020)	<i>Performance, GCG and Leverage on Firm Value: Empirical Evidence From the Food and Beverages Industry Listed on Indonesian Stock Exchange 2015 - 2018.</i>	(Kinerja Lingkungan, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, dan Komite Audit) <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen (Tobin's Q) 	berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan				
1.	Hadiwijaya et al. (2016)	<i>Effect of Capital Structure and Corporate Governance On Firm Value (Study of Listed Banking Companies in Indonesia Stock Exchange 2010-2013).</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (DER, Kepemilikan Manajerial, dan Struktur Modal) • Variabel Dependen (PBV) 	<ul style="list-style-type: none"> • GCG (Kepemilikan Manajerial) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2.	Pratiwi dkk. (2016)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan <i>Lverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan <i>Lverage</i>) • Variabel Dependen (PBV) 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3.	Suryanto dan Dai (2016)	<i>GCG, Capital Structure, and Firm's Value: Empirical Studies From the Food and Beverages Industry Listed on Indonesian Stock Exchange 2010-</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Struktur 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

		2014.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen (PBV) 	
4.	Kusumaningrum (2013)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur 2011-2012).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial) • Variabel Dependen (PBV) 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
5.	Alfinur (2016)	Pengaruh Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listing di BEI.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Komisaris Independen) • Variabel Dependen (PBV) 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan				
1.	Petta dan Tarigan (2017)	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (Kepemilikan Institusional) • Variabel Dependen (ROA dan ROE) • Variabel 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional berpengaruh secara signifikan sekaligus juga positif pada kinerja keuangan.

		Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam BEI 2011-2015.	Intervening (DER)	
2.	Gurdyanto <i>et al.</i> (2019)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi SubSektor Makanan dan Minuman di BEI 2012-2016.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (Komisaris Independen, Kepemilikan Institusioal, dan Kepemilikan Manajerial) • Variabel Dependen (ROE) 	<ul style="list-style-type: none"> • Komisaris Independen, Kepemilikan Institusioal, dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan				
1.	Hermiyetti dan Katlanis (2017)	Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2009-2012).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, dan Komite Audit) • Variabel Dependen (ROA dan ROE) 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, dan Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE).
2.	Pangaribuan (2017)	Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Pengelolaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan <i>Property and Real Estate</i> yang	<ul style="list-style-type: none"> • Independen (Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Asing, Dewan Direksi, Dewan 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Asing, dan Komite Audit tidak berpengaruh terhadap kinerja

		Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016.	Komisaris, dan Komite Audit) <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen (ROA) 	keuangan perusahaan.
3.	Holly dan Lukman (2021)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan, dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI 2016-2018).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Manajemen Laba) • Variabel Dependen (ROA) 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Manajerial dan Manajemen Laba tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. • Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan.
Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan				
1.	Tauke dkk. (2017)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan <i>Real Estate and Property</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (Total Aset, DER, ROA, dan <i>Current Ratio</i>) • Variabel Dependen (PBV) 	<ul style="list-style-type: none"> • Total Aset, DER, dan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. • <i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2.	Wiguna dan Yusuf (2019)	Pengaruh Profitabilitas dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (ROA, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit) 	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas (ROA), dewan komisaris, dan proporsi rapat komite audit mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

			<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen (PBV) 	
3.	Azizah dan Widyawati (2021)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (ROA, <i>Current Ratio</i>, DER, <i>Firm Size</i>) • Variabel Dependen (PBV) 	<ul style="list-style-type: none"> • ROA dan DER berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. • <i>Current Ratio</i> dan <i>Firm Size</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
4.	Triagustina dkk. (2015)	Pengaruh ROA dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (ROA dan ROE) • Variabel Dependen (PBV) 	<ul style="list-style-type: none"> • ROA berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan				
1.	Sutrisno & Sari (2020)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel <i>Intervening</i> Studi Pada Sektor <i>Property & Realstate</i> .	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial) • Variabel Dependen (PBV) • Variabel Intervening (ROA) 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas (ROA) mampu memediasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas

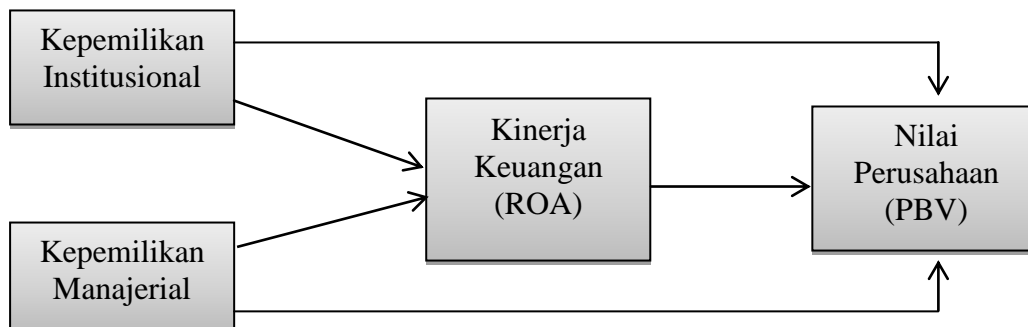
				(ROA) tidak mampu memediasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2.	Sari (2022)	Pengaruh GCG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial) • Variabel Dependen (PBV) • Variabel Intervening (ROA) 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. • ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. • Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.
3.	Tjahjono (2017)	Pengaruh GCG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2010-2014).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, dan Komite Audit) • Variabel Dependen (PBV) • Variabel Intervening 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. • Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh

			(ROE)	terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan (ROE).
Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan				
1.	Ayem & Prabowo (2020)	Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap <i>Corporate Value</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (Kepemilikan Manajerial) • Variabel Dependen (PBV) • Variabel Mediasi (ROA) 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas. • Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap <i>corporate value</i>. • Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>corporate value</i>. • Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap <i>corporate value</i> melalui profitabilitas.
2.	Royani dkk. (2020)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2018).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen (DER, Kepemilikan Manajerial) • Variabel Dependen (Harga Saham) • Variabel Intervening (ROA) 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan juga tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. • Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Sumber: Data diolah peneliti (2023)

2.3 Kerangka Penelitian

Berikut beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan acuan untuk penelitian yang saat ini akan dilakukan:



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

2.4 Hipotesis

2.4.1 Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Petta dan Tarigan (2017) menerangkan adanya kepemilikan institusi maka perilaku manajer bisa dikendalikan dikarenakan pihak institusional merupakan pihak yang memiliki kecakapan dan memiliki kemampuan untuk mengawasi perusahaan. Adanya hak milik suatu institusi akan memberikan motivasi agar manajemen melakukan tanggung jawabnya dengan baik dikarenakan institusi yang menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan juga bertindak untuk memonitoring kinerja dari perusahaan tersebut.

Kepemilikan institusional diyakini mampu mengontrol dan memantau kinerja manajemen perusahaan yang dilakukan oleh analis dan profesional yang bekerja pada suatu institusi. Ini dikarenakan institusi yang berinvestasi pada suatu perusahaan tentu bertujuan agar saham yang telah dibelinya dapat memberikan keuntungan pada institusinya.

Kepemilikan institusional diyakini mampu mengatasi masalah keagenan. Ini dikarenakan keberadaan institusi dapat membuat manajemen perusahaan melaksanakan tanggung jawabnya karena adanya pengawasan. Keberadaan institusi ini juga diyakini dapat meningkatkan pengawasan kepada manajemen perusahaan sehingga manajemen akan bertindak sesuai visi perusahaan yang selanjutnya hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika dalam suatu perusahaan tidak ada kepemilikan institusional atau jumlahnya yang relatif sedikit dibanding kepemilikan individu maka hal ini diyakini tidak dapat mengoptimalkan pengawasan yang dilakukan kepada manajemen sehingga manajemen bisa saja melakukan keputusan diluar tujuan perusahaan yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Dewi dan Gustyana (2020), Wiguna dan Yusuf (2019), serta Tambunan *et al.* (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan dan positif. Berdasarkan hal tersebut diyakini bahwa GCG yang diukur dengan kepemilikan institusional mampu mengatasi masalah keagenan. Maka, hipotesis yang dibangun adalah:

H₁: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Antari dan Dana (2013) menyatakan bahwa semakin meningkatnya jumlah saham yang dimiliki oleh manajer melalui kepemilikan manajerial maka akan memotivasi kinerja manajemen karena mereka merasa memiliki kepentingan terhadap perusahaan baik dalam pengambilan keputusan maupun dimintai pertanggungjawaban atas keputusan yang dibuat karena mereka berpartisipasi sebagai pemegang saham dari perusahaan. Sehingga hal tersebut berdampak pada semakin baiknya kinerja manajemen sehingga dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Dengan adanya saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer maka dapat mencegah manajer untuk bertindak secara oportunistik. Manajer akan lebih berhati-hati ketika memutuskan bagaimana membiayai operasi perusahaan jika dia

memiliki persentase saham yang lebih besar. Kaluti dan Purwanto (2014) juga menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial maka akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena mereka juga memiliki bagian atas perusahaan tersebut. Meningkatnya kinerja perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaannya. Pratiwi dkk. (2016) kemudian menyatakan dalam penelitiannya bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Hadiwijaya *et al.* (2016) dan juga penelitian dari Suryanto dan Dai (2016) yang juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.3 Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan bagian dari GCG yang dapat memberikan manfaat terhadap kinerja keuangan perusahaan. Tambunan *et al.* (2017) dalam penelitiannya menerangkan bahwa *institutional ownership* adalah suatu persentase jumlah hak suara institusi dibandingkan total seluruh saham yang beredar.

Petta dan Tarigan (2017) menjelaskan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional maka perilaku manajer dapat dikendalikan dikarenakan pihak institusional merupakan pihak yang memiliki kecakapan dan memiliki kemampuan untuk mengawasi perusahaan. Adanya hak milik suatu institusi akan memberikan motivasi agar manajemen melakukan tanggung jawabnya dengan baik dikarenakan institusi yang menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan juga bertindak untuk memonitoring kinerja dari perusahaan tersebut. Petta dan Tarigan (2017) menerangkan *institutional ownership* memiliki pengaruh signifikan sekaligus positif terhadap kinerja keuangan. *Institutional ownership* ini diyakini dapat mengatasi masalah dari *signal theory*. Ini dikarenakan kepemilikan institusi pada suatu perusahaan akan memberikan pengawasan yang dilakukan oleh para analis yang bekerja pada institusi untuk mengawasi manajemen

sehingga akan mendorong manajemen untuk melakukan tindakan atau setiap keputusan yang akan diambil sesuai dengan tujuan perusahaan yang dimana setiap keputusan tersebut mempunyai efek terhadap kinerja keuangan. Semakin tepat keputusan yang diambil maka akan berefek pada kinerja keuangan perusahaan yang juga akan meningkat. Sebaliknya, minimnya kepemilikan institusi pada suatu perusahaan dapat membuat manajemen lebih leluasa dalam melakukan tindakan dan keputusan yang strategis dalam operasional perusahaan sehingga dapat menurunkan kinerja keuangan.

Selain itu, adanya kepemilikan institusional ini yaitu dapat meminimalisir asimetri informasi antara pemilik dengan manajemen dikarenakan manajemen akan mengungkapkan informasi yang diperolehnya kepada *shareholders* maupun *stakeholders* dengan tujuan menarik investor untuk menanamkan sahamnya. Jika banyak permintaan dari investor maka nilai perusahaan akan naik, tercermin dari naiknya harga saham. Oleh sebab itu, adanya kepemilikan institusional diyakini dapat menyelesaikan masalah asimetri informasi sekaligus informasi yang tepat pada *signal theory*. Maka, hipotesis yang dibangun adalah:

H₃: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.4.4 Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Salah satu mekanisme internal tata kelola perusahaan adalah struktur kepemilikan, yang dirancang untuk mengendalikan tindakan manajer sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan (pemegang saham). Manajemen yang memiliki saham perusahaan memiliki peranan penting dalam mekanisme pengawasan. Biaya keagenan dalam teori keagenan merupakan mekanisme pengawasan yang diterapkan dalam perusahaan. Upaya pengurangan biaya keagenan, dilakukan melalui peningkatan kepemilikan saham dapat menjadi salah satu cara yang efektif (Haruman, 2008). Manajemen yang memiliki saham akan bertindak layaknya pemilik perusahaan dan mengawasi pemanfaatan sumber daya secara optimal sesuai dengan tujuan perusahaan.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dengan menyeimbangkan tujuan manajer dan pemegang saham sehingga dapat menimbulkan pengaruh positif antara kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan. Kepemilikan oleh pihak manajemen berperan dalam mengoptimalkan penggunaan sumber daya sekaligus meningkatkan kekayaannya sebagai pemegang saham dan manajemen. Vivian dan Teng (2019) menyatakan bahwa keterlibatan langsung pihak manajemen dapat mendorong pengawasan dan bertindak sesuai target yang diinginkan demi tercapainya tujuan mereka yaitu memperoleh insentif dan deviden sebagai pemegang saham. Hal ini akan memotivasi pihak manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Noviawan & Septiani (2013), dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan manajer puncak akan dapat mengelola perusahaan secara lebih konsisten untuk memastikan keselarasan kepentingan manajemen dan pemegang saham, serta meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian Hermiyetti dan Katlanis (2017) mendukung *statement* tersebut dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Maka, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₄: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.4.5 Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitiannya, Sarafina dan Saifi (2017) menjelaskan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu metode untuk menilai tingkat kinerja yang ditunjukkan oleh suatu perusahaan melalui laporan keuangannya. Kinerja keuangan juga dapat dijelaskan sebagai kondisi keuangan yang terjadi pada suatu titik waktu, yang merupakan hasil dari kinerja sebuah perusahaan selama periode yang sama. Kinerja keuangan yang baik inilah yang dapat meningkatkan laba perusahaan. Adanya laporan kinerja keuangan, maka *shareholders* dan *stakeholders* dapat melakukan analisa terkait keunggulan dan kelemahan

perusahaan. Semakin unggul kinerja keuangan maka semakin mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih yang lebih banyak.

Kinerja keuangan dianggap baik jika kinerja tersebut turut membantu meningkatkan keuntungan perusahaan. Tauke dkk. (2017) dan Wiguna & Yusuf (2019) mengatakan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang baik memberikan sinyal kepada calon investor bahwa suatu perusahaan berkinerja baik dan optimal, yang nantinya akan direaksi oleh para investor dengan melakukan pembelian saham pada perusahaan tersebut. ROA digunakan sebagai ukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini. Semakin tinggi ROA menandakan perusahaan semakin mampu menggunakan asetnya dengan baik untuk mendapatkan keuntungan, sehingga keuntungan yang akan dibagikan kepada investor akan semakin besar. Sebaliknya, jika kemudian rasio ROA rendah maka keuntungan atau laba yang dibagikan menurun, investor kemudian tidak tertarik dan akhirnya akan menurunkan harga saham.

Rasio ROA yang tinggi akan memancarkan sinyal/informasi yang baik terkait prospek yang dimiliki oleh perusahaan yang memiliki resistensi dari kebangkrutan. Sehingga dengan informasi yang dipublikasi sesuai dengan yang sebenarnya tersebut dapat mengatasi masalah asimetri informasi pada *signal theory*. Selain itu, kinerja keuangan yang baik juga dapat menggiring persepsi bahwa calon investor yang memilih menanamkan sahamnya di perusahaan telah mengambil keputusan yang tepat. Dengan demikian, hal ini akan mempengaruhi pertumbuhan nilai saham perusahaan. Maka, hipotesis yang dibangun adalah sebagai berikut:

H₅: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.6 Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan

Kepemilikan institusional berperan penting dalam mengurangi konflik keagenan yang dapat memicu *agency cost* bagi perusahaan. Salah satu cara untuk

mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan jumlah kepemilikan institusional. Ukuran kepemilikan institusional menentukan pengelolaan organisasi, yang memengaruhi kinerja perusahaan dalam mencapai tujuannya dengan memaksimalkan nilai keuangan perusahaan. Hal ini dapat dilakukan melalui hak pengendalian yang dimiliki mereka (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Nilai suatu perusahaan dikategorikan baik apabila kinerja keuangannya baik. Rasio profitabilitas digunakan sebagai cara untuk menentukan keberhasilan pertumbuhan dan kinerja perusahaan yang memiliki kaitan dengan nilai perusahaan.

Dalam teori sinyal dijelaskan bahwa tingginya kinerja keuangan berkaitan dengan baiknya prospek perusahaan, prospek perusahaan yang baik ini akan meningkatkan jumlah permintaan saham yang diminta oleh para investor. Jumlah permintaan saham yang meningkat akan berakibat pada peningkatan nilai perusahaan. Sinyal positif terkait kinerja keuangan yang diberikan kepada pemegang saham oleh manajer akan direaksi oleh pasar sehingga membuat para investor tertarik untuk berinvestasi tinggi pada perusahaan.

Penelitian dari Sutrisno & Sari (2020) serta Sari (2022) kemudian menyimpulkan bahwa GCG melalui kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasinya. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat disusun adalah sebagai berikut:

H₆: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

2.4.7 Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan

Kepemilikan manajerial dapat menggambarkan besarnya persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial mempengaruhi keputusan-keputusan manajemen dalam mengambil kebijakan

perusahaan. Sejalan dengan teori agensi, konflik agensi dapat dikurangi dengan adanya kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan antara perusahaan dan pemegang saham yaitu untuk mencapai kesejahteraan bersama. Kesejahteraan pemegang saham dapat dicapai apabila perusahaan berhasil menghasilkan laba dengan tingkat maksimal. Manajemen akan berusaha membuat kebijakan yang berfokus untuk memakmurkan pemegang saham yang merupakan mereka sendiri. Salah satu cara untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yaitu dengan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Sari (2022), menyimpulkan bahwa GCG melalui kepemilikan institusional dan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasinya. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H₇: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini. Pendekatan ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh serta hubungan antara dua variabel atau lebih.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari data historis. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu GCG yang diwakili kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial, nilai perusahaan oleh PBV, dan kinerja keuangan oleh ROA.

3.2 Populai dan Sampel

3.2.1 Populasi

Penelitian ini menggunakan populasi berupa perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021.

3.2.2 Sampel

Pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu menggunakan prosedur *purposive sampling*. Metode tersebut diambil dengan tujuan agar sampel yang didapatkan merupakan sampel yang *representative*, sehingga sesuai dengan karakteristik penelitian yang telah ditetapkan.

Kriteria pemilihan sampel yang ditetapkan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- 1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
- 2) Perusahaan yang memperoleh laba tahun 2017-2021.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *annual report* perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2021.

3.4 Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada tiga, yaitu variabel bebas dengan menggunakan GCG yang diwakili oleh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Kemudian variabel terikat yaitu menggunakan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Lalu variabel mediasi yaitu kinerja keuangan perusahaan dengan pengukuran menggunakan ROA. Definisi serta masing-masing pengukurannya adalah sebagai berikut:

3.4.1 Variabel Bebas (*Independent Variable*)

GCG menjadi variabel bebas dalam penelitian ini. *Good Corporate Governance* adalah suatu sistem yang mengelola kaitan antara pihak yang memiliki hak serta kewajiban atas perusahaan dan dengan perusahaan itu sendiri (Cadbury Committee, 1992). Di sini GCG bermaksud untuk mengendalikan hubungan dan mencegah kesalahan yang mungkin terjadi dalam strategi perusahaan, serta memastikan agar masalah dapat diselesaikan dengan cepat. Pengukuran GCG pada penelitian ini yaitu melalui kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dipilih menjadi variabel penelitian ini karena kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial

memiliki kaitan yang cukup erat dengan harga saham perusahaan. Dimana harga saham merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan atau nilai perusahaan (Saputra & Martha, 2019). Maka dari itu peneliti terdorong untuk mengambil proksi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

1) **Kepemilikan Institusional**

Pengukuran Kepemilikan Institusional (KI) menurut penelitian Dewi dan Gustyana (2020) adalah sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

2) **Kepemilikan Manajerial**

Pengukuran Kepemilikan Manajerial (KM) sesuai dengan penelitian Sintyawati & Dewi (2018) adalah sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

3.4.2 Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Nilai perusahaan menjadi variabel terikat dalam penelitian ini yang diukur menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV). Prihadi (2012) menyatakan bahwa rasio *Price to Book Value* yang tinggi menunjukkan apresiasi atau ekspektasi investor terhadap suatu perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa semakin tinggi rasio perusahaan, semakin baik prospek yang dimilikinya.

Harga saham seringkali dikaitkan dengan respon investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang disebut sebagai nilai perusahaan (Saputra & Martha, 2019). Penelitian ini menggunakan indikator *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio yang menunjukkan apakah harga pasar saham yang diperdagangkan memiliki nilai yang lebih besar atau lebih kecil dari nilai buku

sahamnya (Najmudin, 2011). Nurmindia *et al.* (2017) menyatakan bahwa perhitungan PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

3.4.3 Variabel Mediasi (*Intervening Variable*)

Kinerja keuangan menjadi variabel mediasi dalam penelitian ini yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Untuk mengetahui kinerja keuangan salah satu caranya yaitu dengan menganalisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan yang diadakan setiap tahun selama periode waktu tertentu. ROA berfungsi untuk efisiensi dalam pemanfaatan total aset perusahaan dan merefleksikan laba bisnis, atau dalam arti lain ROA merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa kompeten sebuah perusahaan dalam mendayagunakan asetnya untuk menghasilkan laba bagi perusahaannya. Brigham dan Houston (2006) menjelaskan bahwa ROA dapat diukur dengan membandingkan total laba bersih perusahaan dengan total asetnya. Menurut Sarafina dan Saifi (2017), rumus *Return On Assets* (ROA) adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berfungsi untuk mengetahui gambaran dari masing-masing variabel penelitian. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk membantu peneliti mengetahui dan memahami karakteristik data terkait kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, nilai perusahaan dengan

pengukuran PBV, serta kinerja keuangan dengan pengukuran ROA. Pengukuran yang digunakan yaitu nilai minimum, maksimum, *mean*, serta standar deviasi.

Statistik deskriptif dijadikan model analisis dalam penelitian ini karena sesuai dengan sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang perolehan datanya melalui proses tabulasi. Sehingga analisis statistik deskriptif ini dapat membantu peneliti untuk memberikan sebuah kesimpulan atas data yang telah dikumpulkan.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Tujuan dari dilakukannya uji asumsi klasik dalam penelitian ini yaitu untuk menguji kelayakan data yang digunakan pada penelitian ini.

3.5.2.1 Uji Normalitas

Pada penelitian ini uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data pada variabel yang diteliti dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang dilakukan yaitu pengujian dengan model *One Sample Kolmogrov Smirnov Test* menggunakan *software* IBM SPSS Statistics versi 26. Uji *Kolmogrov Smirnov* menurut Ghozali (2018) memiliki kriteria sebagai berikut:

- 1) Apabila *p-value (Asymp.Sig.)* > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal.
- 2) Apabila *p-value (Asymp.Sig.)* < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi tidak normal.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji multikolinearitas dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara kepemilikan institusional dengan kepemilikan manajerial.

Tidak terdapatnya korelasi antar variabel independen dalam model regresi menunjukkan bahwa model tersebut merupakan model yang baik (Ghozali, 2018). Pendeteksian yang dilakukan dalam pengujian ini yaitu dengan melakukan analisis terhadap nilai *Tolerance* dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dari hasil analisis regresi. Uji multikolinearitas menggunakan kriteria sebagai berikut:

- 1) Apabila nilai *Tolerance* $> 10\%$ dan nilai VIF < 10 , dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinearitas.
- 2) Apabila nilai *Tolerance* $< 10\%$ dan nilai VIF > 10 , dapat disimpulkan terdapat multikolinearitas.

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang terhindari dari heteroskedastisitas merupakan model yang baik. Pengujian ini bertujuan untuk melihat apakah terdapat kesamaan varian dalam suatu model regresi. Pengujian ini menggunakan Uji Glajser, yang diukur dengan melihat tingkat signifikansi dari hasil regresi nilai *absolute residual*. Uji heteroskedastisitas memiliki kriteria sebagai berikut:

- 1) Apabila nilai signifikansi (probabilitas) $> 0,05$, maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.
- 2) Apabila nilai signifikansi (probabilitas) $< 0,05$, maka terdapat gejala heteroskedastisitas.

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel penggagu pada periode sebelumnya atau tidak. Dalam uji autokorelasi salah satu cara yang dapat digunakan yaitu dengan Uji *Durbin Watson*. Kriteria yang digunakan yaitu, apabila nilai $DU < DW < 4-DU$ maka tidak terjadi gejala autokorelasi.

3.5.3 Uji Hipotesis

3.5.3.1 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur. Menurut Sugiyono (2018), analisis jalur adalah bagian dari model regresi yang digunakan untuk menganalisis hubungan sebab akibat atau satu variabel dengan variabel lainnya.

Model jalur memiliki dua efek atau dua pengaruh, yaitu efek langsung (*direct effect*) dan tidak langsung (*indirect effect*). Ketika variabel bebas memiliki panah yang mengarah ke variabel terikat, maka hal tersebut dapat dikatakan efek langsung. Ketika variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat melalui variabel bebas lainnya, maka dikatakan sebagai pengaruh tidak langsung (Sugiyono, 2018).

Tujuan dari analisis ini adalah untuk mengetahui pengaruh langsung atau tidak langsung GCG terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Analisis ini menggunakan SPSS v.26.

Persamaan yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$\text{NPit} = \alpha + \beta_1\text{KI} + \beta_2\text{KM} + \beta_3\text{KK} + \varepsilon_1 \quad (\text{Model I})$$

$$\text{KKit} = \alpha + \beta_1\text{KI} + \beta_2\text{KM} + \varepsilon_2 \quad (\text{Model II})$$

Keterangan:

NP : Nilai perusahaan

KK : Kinerja Keuangan

α : Konstanta

$\beta_{1,2,3}$: Koefisien Variabel

KI : Kepemilikan Institusional

KM : Kepemilikan Manajerial

KK : Kinerja Keuangan

ε : *Epsilon* (standar error)

Penelitian ini menggunakan 2 model regresi. Persamaan model I merupakan persamaan yang diregresikan terhadap nilai perusahaan (PBV) yang akan digunakan untuk menguji hipotesis 1, 2, dan 5. Dalam koefisien regresi model I akan diperoleh nilai t hitung dan nilai signifikansi dari ketiga variabel yaitu variabel independen (KI dan KM) dan variabel mediasi (ROA) terhadap variabel dependen (PBV) yang nantinya akan memberikan kesimpulan berupa pengaruh dari ketiga variabel tersebut terhadap variabel dependen (PBV). Dalam regresi model I juga akan diketahui nilai *R Square* yang diperoleh dari uji koefisien determinasi.

Lalu persamaan model II merupakan persamaan yang diregresikan terhadap kinerja keuangan (ROA) yang akan digunakan untuk menguji hipotesis 3 dan juga 4. Dalam koefisien regresi model II akan diketahui nilai t hitung dan nilai signifikansi dari kedua variabel independen yang nantinya akan memberikan kesimpulan berupa pengaruh dari variabel independen (KI dan KM) tersebut terhadap variabel mediasi (ROA). Kemudian dalam regresi model II juga akan diketahui nilai *R Square* yang diperoleh dari uji koefisien determinasi.

Sehingga kriteria pengambilan keputusan dalam analisis jalur untuk menguji pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen dan pengaruh dari variabel independen terhadap variabel mediasi (hipotesis 1 sampai hipotesis 5) adalah sebagai berikut:

- 1) Apabila nilai t hitung $>$ t tabel dengan tingkat signifikan $<$ 0,05. Maka, variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.
- 2) Apabila nilai t hitung $<$ t tabel dengan tingkat signifikan $>$ 0,05. Maka, variabel bebas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

Dari kedua model diatas akan diketahui apakah terdapat pengaruh langsung variabel independen (KI dan KM) terhadap variabel dependen (PBV) dan apakah terdapat pengaruh langsung variabel independen (KI dan KM) terhadap variabel mediasi (ROA). Lalu apakah terdapat pengaruh tidak langsung antara variabel

independen (KI dan KM) terhadap variabel dependen (PBV) melalui variabel mediasi (ROA). Sehingga dari kedua model diatas nantinya akan diperoleh hasil yang dapat memberikan kesimpulan dari hipotesis dalam penelitian ini.

Untuk mencari nilai pengaruh tidak langsung yaitu dengan mengalikan nilai *unstandardized* dari variabel independen (KI dan KM) terhadap variabel mediasi (ROA) dengan nilai *unstandardized* dari variabel mediasi (ROA) terhadap variabel dependen (PBV).

Sehingga kriteria pengambilan keputusan dalam analisis jalur untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel mediasi (hipotesis 6 dan hipotesis 7) adalah sebagai berikut:

- 1) Apabila nilai dari pengaruh langsung variabel independen (KI dan KM) terhadap variabel dependen (PBV) lebih besar dari nilai pengaruh tidak langsung variabel independen (KI dan KM) terhadap variabel dependen (PBV) maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis tidak terdukung yang berarti variabel independen (KI dan KM) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen melalui variabel mediasi.
- 2) Apabila nilai dari pengaruh tidak langsung variabel independen (KI dan KM) lebih besar dari nilai pengaruh langsung variabel independen (KI dan KM) terhadap variabel dependen (PBV) maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis terdukung yang berarti variabel independen (KI dan KM) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen melalui variabel mediasi.

3.5.3.2 Pengujian Koefisien Regresi Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk melihat apakah semua variabel bebas yang digunakan dalam penelitian secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018). Taraf signifikansi yang digunakan adalah 5%. Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai signifikansinya $< 0,05$ berarti variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan nilai signifikansinya $> 0,05$ berarti variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.5.3.3 Pengujian Signifikansi Parameter Individu (Uji t)

Uji t digunakan dalam penelitian ini untuk menentukan apakah ada variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan asumsi bahwa semua variabel independen lainnya dianggap konstan. Pada dasarnya uji t menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel bebas secara parsial dalam menjelaskan variabel terikat (Ghozali, 2018). Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$). Kriteria uji t adalah sebagai berikut:

- 1) Apabila nilai t hitung $> t$ tabel dengan tingkat signifikan $< 0,05$. Maka, variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.
- 2) Apabila nilai t hitung $< t$ tabel dengan tingkat signifikansi $> 0,05$. Maka, variabel bebas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

3.5.3.4 Uji Koefisien Determinasi (r^2)

Didalam bukunya, Field (2009) menerangkan bahwa nilai dari r^2 ini dapat dimaknai sebagai seberapa besar kemampuan dari variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, sedangkan sisanya yaitu $1-r^2$ adalah penjelasan yang didasarkan oleh variabel yang tidak diteliti. Tambunan *et al.* (2017) menjelaskan kriterianya sebagai berikut:

- 1) Jika koefisien determinasi bernilai kecil maka berarti variabel independen masih terbatas dalam menjelaskan variabel dependen.

- 2) Jika koefisien determinasi memiliki nilai yang semakin dekat dengan 1, maka berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi dalam menjelaskan variabel dependen.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Simpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil pengujian pada hipotesis pertama membuktikan hasil bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama tidak terdukung. Hal ini bermakna semakin meningkatnya kepemilikan saham oleh suatu institusi pada suatu perusahaan, maka akan membuat nilai perusahaan menjadi menurun.
2. Hasil pada pengujian hipotesis kedua membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value*. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua tidak terdukung. Hasil ini dapat diartikan bahwa semakin meningkatnya kepemilikan saham oleh pihak manajerial pada suatu perusahaan, maka akan membuat nilai perusahaan menjadi menurun.
3. Hasil pada pengujian hipotesis ketiga yaitu membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga hipotesis ketiga terdukung. Hal ini dapat dijelaskan bahwa semakin tingginya tingkat kepemilikan institusi pada suatu perusahaan mampu memberikan pengaruh dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.
4. Hasil pada pengujian hipotesis keempat ditemukan hasil bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur melalui ROA. Sehingga dapat dikatakan

hipotesis keempat tidak terdukung. Hal ini dapat dijelaskan bahwa semakin meningkatkan jumlah saham manajerial pada suatu perusahaan maka tidak memberikan suatu pengaruh dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan ROA.

5. Hasil pada pengujian hipotesis kelima ditemukan hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis kelima terdukung. Hal ini dapat dimaknai bahwa semakin tinggi kinerja keuangan sebuah perusahaan menandakan bahwa laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham juga akan semakin besar, sehingga investor tertarik untuk membeli saham dan akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.
6. Hasil pada pengujian hipotesis keenam ditemukan hasil bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis keenam terdukung. Artinya adalah kepemilikan institusional baik jika diterapkan untuk meningkatkan nilai perusahaan terutama jika diukur melalui kinerja keuangan sebagai mediasinya.
7. Hasil pada pengujian hipotesis ketujuh ditemukan hasil bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis ketujuh terdukung. Hal ini dapat dijelaskan bahwasanya adanya kepemilikan manajerial mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV melalui kinerja keuangan yang diukur dengan ROA. Sehingga hal tersebut berarti bahwa kepemilikan manajerial cukup baik jika diterapkan untuk meningkatkan nilai perusahaan terutama jika diukur melalui kinerja keuangan sebagai mediasinya.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder sehingga dalam pengambilan data masih banyak yang belum dapat terlengkapi secara baik. Terdapat sampel yang data laporan tahunannya yang tidak ditemukan oleh peneliti, baik di BEI maupun di website perusahaan. Sehingga data tersebut tidak bisa dimasukkan dalam sampel.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, hasil yang telah didapatkan pada penelitian ini tidak sepenuhnya mencapai tingkat kebenaran yang bersifat mutlak.

5.3 Saran

Berdasarkan penjelasan dari pembahasan hingga kesimpulan yang telah dijabarkan sebelumnya, maka saran yang kemudian dapat dijadikan sebagai masukan yang bermanfaat untuk penelitian selanjutnya, diantaranya adalah:

- a. Pada penelitian selanjutnya diharapkan untuk melakukan penelitian dengan menerapkan proksi lain dari *Good Corporate Governance* yang ada seperti jumlah rapat komite audit, ukuran dewan komisaris dan proksi-proksi GCG lainnya. Dapat juga menggunakan pengukuran lain dalam meneliti kinerja keuangan seperti ROI dan ROE kemudian untuk nilai perusahaan dapat menggunakan PER dan *Tobins Q*. Diharapkan dapat menggunakan sektor lain atau memperluas sektor yang diteliti maupun dengan menambah tahun pada sampel yang akan diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, N. A. I. N., Ali, M. M., & Haron, N. H. (2017). Ownership structure, firm value and growth opportunities: Malaysian evidence. *Advanced Science Letters*, 23(8), 7378–7382.
- ACGA. (2018). *Asian Corporate Governance Association (ACGA) “CG Watch 2018 – Hard decisions” Presentation by: CG Watch 2018 – Key Conclusions*.
- Agoes, Sukrisno. 2012. *Auditing: Petunjuk Praktis Pemeriksaan Akuntan oleh Akuntan Publik*. Jilid 1, Edisi 4, Jakarta: Salemba Empat.
- Alfinur. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listing di BEI. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kanjuruhan Malang. *Jurnal Ekonomi Modernisasi JEM*. Vol. 12 No. 1, pp: 44-50.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 187–200.
- Andreas, H. H., Ardeni, A., & Nugroho, P. I. (2017). Konservatisme Akuntansi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 20, No. 1. ISSN: 1979 – 6471.
- Antari, D. A., & Dana I. M. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *E Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 2(3): 274-288.
- Ayem, S., & Prabowo. A. 2019. Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Corporate Value (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018). *Jurnal bina akuntansi*, Vol 8 No.1 Hal 68-83.
- Azizah, D. G., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1).

- Badjuri, A. (2012). THE ANALYSIS OF INFLUENCING FACTORS OF COMPANY'S VALUES FOUND IN MANUFACTURE LISTED ON INDONESIAN STOCK EXCHANGE. *Jurnal Unpad*, 01(01).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Budiharjo, R. (2020). Effect Of Environmental Performance, Good Corporate Governance and Leverage on Firm Value. *American Journal Of Humanities And Social Sciences Research (Ajhssr)*, 4(8), 455–464.
- Cadbury Committee. 1992. *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*. London: Gee.
- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan. *Jurusan Ekonomi Akuntansi, Fakultas Ekonomi*, 1-8.
- Claessens, Stijn and Yurtoglu, B. B. 2013. Corporate Governance in Emerging Markets: A Survey. *Emerging Market Review*, 15, 1-33
- Crutchley, C. A. (1989). A Test Of the Agency Theory Of Managerial Ownership, Corporate Leverage, And Corporate Dividends. *Financial Management*, 18, 36-46.
- Darwis, H. (2009). Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(3), 418–430.
- Denziana, A. & Monica, W. 2016. Analisis ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan yang tergolong lq45 di bei periode 2011-2014). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), pp. 241–254.
- Detiknews. (2018). *Memori Krisis Moneter 1997/1998*. Retrieved From <https://news.detik.com/kolom/d-4032343/memori-krisis-moneter-19971998>.
- Dewi, N. A., & Gustyana, T. T. (2020). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi & Komputerisasi Akuntansi*, 11(1), 133–157.
- Effendi, M. A. (2009). *The Power Of Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Alfabeta.

- Fama, E. F. (1970). *Efficient Capital Market: A review Theory and Empirical Work*. Vol. 25, No. 2, Published by: Blackwell Publishing for the American Finance Association, December 1969 (1970), Pp. 383-417.
- Fatimah, Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017). *E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen*.
- FCGI. 2001. *Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)*. Jilid II. Jakarta.
- Field, A. (2009). *Discovering Statistics Using Spss (T. Edition, Ed.)*. Sage Publications.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 25*. Cetakan Kesembilan.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS (Ketujuh)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gurdyanto, M. F., Titisari, K. H., & Wijayanti, A. (2019). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi. 3(1), 59–68.
- Hadiwijaya, T., Lahindah, L., & Pratiwi, I. R. (2016). Effect Of Capital Structure And Corporate Governance On Firm Value (Study Of Listed Banking Companies In Indonesia Stock Exchange). *Journal Of Accounting And Business Studies*, 1(1), 21–37. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/309000352>
- Haruman, T. (2008). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.
- Hermayanti, L. G., & Sukarta, I. M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Pengungkapan CSR Pada Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1703-1734.
- Hermiyetti, & Katlanis, E. (2017). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, dan Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Media Riset Akuntansi*, 6(2), 25–43.

- Holly, A., & Lukman. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan. *Ajar*, 4(1), 64-86.
- Husnan, S. (2015). Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. (Edisi 5). Yogyakarta: UPPN STIM YKPN.
- Iqbal, Syaiful. 2007. "Corporate Governance Sebagai Alat Pereda Praktik Manajemen Laba (Earning Management)". *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura* Vol 10 No 3 Desember 2007 h. 29-47.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 3, 305–360.
- Jogiyanto. (2010). *Analisis dan Desain Sistem Informasi, Edisi IV*, Andi Offset, Yogyakarta.
- Kaluti, S. N. C. dan Purwanto, A. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 3(2):1-12.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia.
- Kusumaningrum, D. A. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2.
- Kusumawati, E., And, & Setiawan, A. (2019). The Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability on Company Value. *JURNAL Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 04(02).
- Mastuti, A. N., & Pratiwi, D. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Dewan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas. *Jurnal PETA*, 6(2), 222–238.
- Meidawati, K., dan Mildawati. (2016). Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(1), 1-16.
- Najmudin. (2011). *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta: Andi Offset.

- Newell, R., & Wilson, G. (2002). *Corporate Governance A Premium For Good Governance*. (4), 20–23.
- Ningsih, T. W., Titisari, K. H., & Nurlaela, S. (2019). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Performance. 2(1).
- Noviawan, R. A., & Septiani, A. 2013. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan. *Diponegoro Jurnal of Accounting*. Vol.2(3): 744-753.
- Nugraha, M. Y. P., & Hwihanus. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Dan Sustainability Report Sebagai Variabel Intervening Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 4, 1–22.
- Nurminda, A., Isyuardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). The Influence Of Profitability, Leverage, And Firm Size Toward Firm Value (Study Of Manufacture Companies Goods And Foods Sub Sector Listed In Indonesia Stock Exchange 2012-2015). *E-Proceeding Of Management*, 4(1), 542-549.
- Okezone. (2018). *Indonesia Jawara Manufaktur Di Asean, Ini 6 Faktanya*. Retrieved From <https://economy.okezone.com/read/2018/02/17/320/1860861/indonesiajawara-manufaktur-di-asean-ini-6-faktanya?page=2>
- Oktaryani, G. A. S., P., I. N. N. A., Sofiyah, S., Negara, I. K., & Mandra, I. G. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 5(2), 45–58.
- Pangaribuan, Rubenta Christinauli. 2017. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Struktur Pengelolaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2016*. <http://iib.ibs.ac.id>
- Pertiwi, S. T., & Hermanto, S. B. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Deviden, Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(7).
- Petta, B. C., & Tarigan, J. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). *Business Accounting Review*, 5(2), 625–634.

- Pratiwi, M. I., Kristianti, F. T., & Mahardika, D. P. K. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *E-Proceeding of Management*, 3(3), 3191–3197.
- Prihadi, T. 2012. Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS dan PSAK. *PPM Manajemen*. Jakarta.
- Rahma, A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan Dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012). *Jurnal Bisnis STRATEGI*, 23(2).
- Royani, I., Mustikowati, R. I., & Setyowati, S. W. (2020). Pengaruh kepemilikan manajerial dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(2).
- Saputra, J., & Martha, L. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham. *INA-Rxiv*.
- Sarafina, S., & Saifi, M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50(3), 108-117.
- Sari, P. A. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (Studi Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 11(8), 1–15.
- Scott, R. William. (2015). *Financial Accounting Theory*. Seventh Edition. Pearson Prentice Hall: Toronto.
- Sintyawati, N. L. A., & Dewi, M. R. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Biaya Keagenan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.
- Spence, Michael. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3. (Aug., 1973), pp. 355-374.
- Sugiyono. Metode Penelitian Evaluasi (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan Kombinasi). Bandung: Alfabeta, 2018.
- Sulistianingsih, E. D., & Yuniati, T. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 5(12).

- Suryanto, & Dai, R. M. (2016). Good Corporate Governance, Capital Structure, and Firm.s Value: Empirical Studies Food and Beverage Companies in Indonesia. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 4(11), 35–49.
- Sutedi, Adrian. 2012. *Good Corporate Governance*. Jakarta; Sinar Grafika.
- Sutrisno, & Sari, L. R. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Studi Pada Sektor *Property & Realestate*. *Penagruh Struktur Kepemilikan Manajerial*, 8(2), 115–215.
<http://ejournal.unipma.ac.id/index.php/equilibrium/article/view/7109>
- Syafitri, T., Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)*, 56(1), 118–126.
- Tambunan, M. C. S., Saifi, M., & Hidayat, R. R. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2012-2015) Mei. *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)*, 53(1), 49–57.
- Tauke, P. Y., Murni, S., & Tulung, J. E. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Jurnal EMBA*, 5(2), 919 - 927.
- Thesarani, N. J. (2017). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Nominal*, Vi(2).
- Tjahjono, A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Intervening Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). Achmad. *Jurnal Kajian Bisnis*, 25(1), 13–39.
- Triagustina, dkk. 2015. Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. *Akuntansi, gelombang 2, tahun akademik 2014-2015 ISSN: 2460-6561*.
- Utami, R., & Yusniar, M. W. (2020). Pengungkapan Islamic Corporate Social Responsibility (Icsr) Dan Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening). *EL Muhasaba Jurnal Akuntansi*, 11(2).

- Vivian, A. S., & Teng, J. H. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Pengungkapan. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi*, 1467-1482.
- Wahyudi, U., dan H. P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9*. Padang: 1-25.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1995). *Manajemen Keuangan* (9th ed.). Jakarta: Binarupa Aksara.
- Widyasari, Nita Ayu., Suhadak., dan Achmad Husaini. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 26, No. 1. Universitas Brawijaya, Malang.
- Wiguna, R. A., & Yusuf, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Econbank: Journal Of Economics And Banking*, 1(2), 158–173.