

Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Catur Arum Safitri¹, Herlina Littu², Lisdawati³, Siti Nuridah⁴

^{1,2,3,4} FEB, Universitas Pertiwi

e-mail: siti.nuridah@pertiwi.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Teknik sampling yang digunakan adalah Purposive Sampling. Sampel yang diperoleh sebanyak 11 perusahaan yang memenuhi syarat perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan menggunakan mata uang rupiah. Variabel independen pada penelitian ini yaitu kinerja keuangan yang dilihat dari *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Good Corporate Governance* yang dilihat dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis, menunjukkan bahwa *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara simultan dan parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh *Return On Aset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional sebesar 31,4%, sedangkan sisanya sebesar 68,6% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Kata kunci: *ROA*, *ROE*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan.

Abstract

This study aims to analyze the influence of financial performance and Good Corporate Governance on company's value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research is quantitative. The data source for this research is secondary data obtained from the annual financial reports of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020. The sampling technique used is Purposive Sampling. The sample obtained was 11 companies that qualified for manufacturing companies that publish financial reports and use the rupiah currency. The independent variables in this research are the financial performance which can be seen from Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) and the Good Corporate Governance which can be

seen from managerial ownership and institutional ownership, while the dependent variable is company value. The data analysis method used is multiple linear regression. Based on the results of the analysis, it shows that Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), managerial ownership and institutional ownership simultaneously and partially have a significant and positive effect on company value. The company value can be explained by Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), managerial ownership, institutional ownership of 31.4%, while the remaining 68.6% is explained by other factors outside the research model.

Keywords: *ROA, ROE, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Value*

PENDAHULUAN

Persaingan dalam dunia usaha pada masa sekarang dirasakan sangat ketat, oleh karena itu perusahaan diharapkan memiliki kemampuan yang baik di berbagai bidang seperti bidang keuangan, pemasaran, operasional, dan bidang sumber daya manusia. Salah satu hal yang penting dalam penilaian prestasi perusahaan adalah kondisi keuangannya. Setiap perusahaan berusaha untuk mencapai laba semaksimal mungkin agar tercapainya tujuan perusahaan dan dapat mencapai target yang diinginkan. Laba yang meningkat merupakan tujuan dari setiap perusahaan. Perusahaan harus selalu dapat menghasilkan laba agar dapat bersaing, menguasai pasar, dan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Pada dasarnya masyarakat mengukur keberhasilan perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan yang terlihat dari kinerjanya.

Perkembangan penerapan tata kelola perusahaan disebut *good corporate governance* (GCG) emiten di dalam negeri dianggap belum berjalan secara maksimal. Beberapa waktu lalu, ada sejumlah emiten terkena masalah hukum. Misalnya ada AISA. Lalu belakangan ada Grup Lippo, diantaranya LPKR dan LPCK. Kedua emiten ini dituding tidak menerapkan GCG dengan baik, lantaran diam-diam mengalihkan kepemilikan Meikarta.

Pengertian *Good Corporate Governance* (GCG) menurut para ahli, Tunggal (2012:24) "sistem yang mengatur, mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha untuk menaikkan nilai saham, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada stakeholders, karyawan dan masyarakat sekitar."

Pengertian Kinerja Keuangan menurut para ahli, Fahmi (2021:2) "gambaran tentang keberhasilan perusahaan berupa hasil yang telah dicapai berkat berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Kinerja keuangan merupakan suatu analisis untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aktivitas sesuai aturan-aturan pelaksanaan keuangan.

Salah satu investor, Irwan Ariston Napitupulu mengatakan, salah satu alasan yang menyebabkan GCG menjadi kurang baik karena adanya kepentingan tertentu. Ia menjelaskan bahwa hal ini bisa saja karena ada hal yang kurang baik atau sebaliknya malah karena ada hal yang terlalu baik yang masih belum ingin diumumkan ke publik secara terbuka.

“Seperti contoh kasus SMCB beberapa waktu lalu. Sahamnya naik sangat signifikan, tanpa ada berita keterbukaan apapun dari emiten. Sampai akhirnya beberapa bulan kemudian, ada berita akuisisi oleh SMGR. Dan hingga saat ini belum terlihat pihak otoritas bursa melakukan investigasi penyelidikan transaksi untuk memeriksa adanya kemungkinan transaksi yang masuk kategori *insider trading* atau melakukan transaksi beli atau jual dengan memanfaatkan informasi internal perusahaan yang belum diumumkan ke publik,” jelas irwan kepada kontan.co.id, Jumat (23/11).

Irwan pun mengatakan bahwa sebenarnya ini masuk kategori pelanggaran serius di pasar modal yang terkait GCG juga, tapi cenderung seperti terabaikan. Namun jika dilihat secara keseluruhan, Irwan menyatakan bahwa sebenarnya penerapan GCG oleh sejumlah emiten sejauh ini sudah cukup baik dan perlu terus ditingkatkan lagi. Namun ia berpendapat bahwa sebenarnya emiten yang memiliki GCG baik, tidak otomatis kinerja harga sahamnya menjadi lebih baik di pasar dibanding kinerja harga saham dari emiten yang memiliki GCG kurang begitu baik. “Idealnya, memang sebaiknya semua emiten menerapkan GCG yang baik,” paparnya.

Selanjutnya Irwan mengungkapkan bahwa cukup sulit untuk bisa memaksakan emiten untuk menjalankan GCG dengan baik meski sudah adanya peraturan terkait hal tersebut. Ia memberikan contoh seperti kewajiban memberikan laporan keuangan dan keterbukaan informasi tepat waktu. Sebab ketelatan laporan keuangan tanpa disertai alasan yang jelas, sebenarnya titik awal indikasi menurunnya kualitas GCG dari emiten tersebut. “Sayangnya hal ini saya perhatikan kurang diperhatikan oleh pelaku pasar modal, baik itu investor ritel maupun beberapa analis,” lanjutnya.

Di sisi lain, ia juga mengungkapkan bahwa investor ritel pada umumnya tidak setiap hari memantau perkembangan emiten yang ada di portofolionya, sehingga ia berharap para analis di sekuritas bisa memberikan peringatan lebih awal ke para nasabahnya, bila suatu emiten terindikasi meningkat risikonya. “Karena para analis memang bekerja tiap hari memantau perkembangan emiten,” tambahnya.

Sementara itu, Sukarto Bujung malah memiliki pendapatan lain. Sebagai sosok sudah cukup kenyang pengalaman di dunia investasi saham, ia mengatakan dari sekian banyak emiten yang terdaftar di BEI, ia lebih memilih untuk membeli saham perusahaan yang memiliki GCG yang bagus dan bisa memberikan hasil yang baik. “Jadi menurut saya kalau GCG-nya tidak bagus, ya saya tidak beli, soalnya mau naik keberapa juga sahamnya,” pungkasnya.

(Reporter: Krisantus de Rosari Binsasi /Kontan.co.id Minggu, 25 November 2018 / 16:31 WIB) (<https://investasi.kontan.co.id/news/tata-kelola-sejumlah-emiten-buruk-begini-kata-investor>)

Dari kasus tersebut dapat di simpulkan bahwa kinerja keuangan dan GCG itu sangat penting untuk nilai perusahaan. Weston dan Brigham (2001) menyatakan bahwa salah satu tujuan penting dalam pendirian suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemiliknya atau pemegang saham atau dengan memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai laba yang ditargetkan. Melalui laba yang diperoleh tersebut, maka perusahaan akan mampu memberikan deviden kepada

pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Setiap perusahaan tentunya menginginkan nilai perusahaan yang tinggi sebab hal tersebut juga secara tidak langsung menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modal nya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008).

Salah satu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan adalah hasil banyak keputusan yang di buat secara terus menerus oleh pihak manajemen perusahaan untuk mencapai suatu tujuan tertentu secara efektif dan efisien (Anwar et al., 2010). Banyak hal yang menjadi tolak ukur kinerja suatu perusahaan, contohnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan karena penilaian prestasi perusahaan di nilai dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Good Corporate Governance* (GCG). Indonesia mulai menerapkan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) sejak menandatangani *Letter of Credit* (LOC) bersama *International Monetary Fund* (IMF), dimana bagian terpentingnya adalah pencantuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan-perusahaan di indonesia. Sejalan dengan hal tersebut, Komite Nasional Kebijakan Corporate Governanace (KNKCG) berpendapat bahwa perusahaan-perusahaan di indonesia mempunyai tanggung jawab untuk menerapkan standar GCG yang telah diterapkan ditingkat internasional.

Tumirin (2007), menyatakan adanya penerapan GCG akan mempengaruhi tercapainya nilai perusahaan. Perusahaan tentunya harus memastikan kepada para penanam modal bahwa dana yang mereka tanamkan untuk kegiatan pembiayaan, investasi, dan pertumbuhan perusahaan digunakan secara tepat dan seefisien mungkin serta memastikan bahwa manajemen bertindak terbaik untuk kepentingan perusahaan. Penerapan GCG dapat di dorong dari dua sisi, yaitu etika (*ethical driven*) datang dari kesadaran individu pelaku bisnis untuk menjalankan praktik bisnis yang mengutamakan kelangsungan hidup perusahaan, keptingan stakeholder dan menghindari cara-cara menciptakan keuntungan sesaat. Sedangkan dorongan dari peraturan (*regulatory driven*) "memaksa" perusahaan untuk patuh terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku. *Good Corporate Governance* secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah untuk semua stakeholder. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini. (1) Pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat waktu. (2) Kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu dan transparan terhadap informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan stakeholder (Adrian, 2011).

Pelaksanaan GCG harus di dukung oleh organ-organ perusahaan yang melaksanakan tugas dan fungsinya dengan baik, semata-mata untuk kepentingan perusahaan. Keberadaan dewan komisaris, dewan komisaris independen, dan komite audit dalam sebuah perusahaan merupakan hal yang sangat penting. Dengan adanya salah satu

mekanisme GCG ini diharapkan monitoring terhadap manajer perusahaan dan nilai perusahaan (Rahayu, 2010).

Pengertian Nilai Perusahaan menurut para ahli, Hery (2017:5) “nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercaya kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham.”

Penelitian mengenai nilai perusahaan sudah pernah diteliti diantaranya oleh Siti Nuridah et al (2023) dan Almei Diana (2018) “Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017)”, dari hasil penelitian tersebut menemukan bahwa ROA, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan ROE dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Lalu, kinerja keuangan, *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan. 73,68% variabel kinerja keuangan dapat di jelaskan oleh variasi dari kelima variabel independen sedangkan 26,32% dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model. Perusahaan manufaktur masih banyak yang berperan penting pada modal ekstern (modal ekuiti serta pinjaman) untuk pembiayaan kegiatan-kegiatan mereka, melakukan investasi dan menciptakan pertumbuhan. Kebijakan lembaga keuangan mulai memasukkan syarat-syarat pelaksanaan *corporate governance* untuk menolong perusahaan manufaktur dalam pendanaan perusahaan manufaktur yang melalui pinjaman atau pemberian modal perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan perlu memastikan kepada pihak penyandang dana ekstern bahwa dana-dana tersebut digunakan secara tepat dan seefisien mungkin serta memastikan bahwa manajemen bertindak yang terbaik untuk kepentingan perusahaan. Sistem *corporate governance* yang baik memberikan perlindungan efektif kepada para pemegang saham dan pihak kreditur, sehingga mereka bisa meyakinkan dirinya akan perolehan kembali investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi. Penerapan GCG dipercaya dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Industri manufaktur juga merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI sehingga industri manufaktur merupakan penopang utama perkembangan industri di sebuah negara. Dengan demikian perkembangan industri manufaktur ini dapat digunakan untuk melihat perkembangan perekonomian secara nasional. Namun, banyaknya perusahaan manufaktur dengan kondisi perekonomian memicu adanya persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur.

Menurut Penelitian Citra Berliani dan Akhmad Riduwan (2017) “Pengaruh *Good Corporate Governance*, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan” (studi pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015) menunjukkan bahwa (a) Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap perusahaan karena adanya kepemilikan manajerial maka akan mengurangi konflik keagenan di dalam perusahaan, (b) Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kemakmuran para pemegang nilai perusahaan karena kepemilikan ini menjadi mekanisme monitoring yang menjamin peningkatan kemakmuran para pemegang saham, (c) Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena komisaris independen

yang banyak menandakan bahwa komisaris melakukan pengawasan serta koordinasi yang baik dalam menjaga keseimbangan pemegang saham mayoritas dan minoritas, (d) ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi ROA, menunjukkan kinerja keuangan perusahaan baik, (e) ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi ROE, semakin tinggi perusahaan menghasilkan keuntungan, (f) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan bukan faktor penting untuk dipertimbangkan dalam investasi.

Penelitian mengenai kinerja keuangan, Good Corporate Governance dan nilai perusahaan sudah banyak diteliti oleh beberapa peneliti sebelumnya yaitu Joelianti Dwi Supraptiningsih et al (2022), Siti Nuridah et al (2023), dan Diah Retna Sumekar et al (2023). Adapun perbedaan penelitiannya adalah dalam hal ini menggunakan kinerja keuangan ROA dan ROE serta Good Corporate Governance menggunakan indikator kepemilikan manajerial dan institusional.

Pengertian mekanisme *Good Corporate Governance*.

Good Corporate Governance pertama kali diperkenalkan oleh cadbury comittepada tahun 1992 yang menggunakan istilah tersebut dalam laporan keuangan mereka yang kemudian dikenal dengan cadbury report. Laporan tersebut dipandang sebagai titik balik (*turning point*) yang sangat menentukan bagi praktik GCG di seluruh dunia

Menurut Nina (2013) mekanisme *Good Corporate Governance* dapat diklasifikasikan menjadi 2 kelompok yaitu mekanisme internal dan eksternal. Mekanisme internal adalah cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti rapat umum pemegang saham (RUPS), komposisi dewan direksi, komposisi dewan komisaris, dan pertemuan dengan board of director. Mekanisme eksternal adalah cara untuk mempengaruhi perusahaan selain menggunakan mekanisme internal, seperti pengendalian oleh perusahaan dan pengendalian pasar.

Di sisi lainnya Purwangingtyas (2011) menyatakan bahwa mekanisme *Good Corporate Governance* mengacu pada sekumpulan mekanisme yang mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manager ketika terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Selanjutnya, Purwangingtyas (2011) menyatakan bahwa mekanisme *Good Corporate Governance* akan dikaitkan dengan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dewan komisaris independen, komite audit dan ukuran dewan direksi

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial dalam penelitian ini sebagai Indikator pengukuran Good Corporate Governance. Kepemilikan manajerial proporsi pemegang saham dari manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu direktur dan komisaris (Darwis, 2009). Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya presentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan.

Menurut Bodie (2006), kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak outsider dengan pihak insider. Jika dalam suatu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok besar individu tersebut sudah jelas tidak dapat berpartisipasi dengan aktif dalam manajemen perusahaan sehari-hari. Karenanya, mereka memilih dewan komisaris yang memilih dan mengawasi manajemen perusahaan. Struktur ini berarti pemilik berbeda dengan manajer perusahaan. Hal ini memberikan stabilitas bagi perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan dengan pemilik merangkap manajer.

Dari beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen yang diukur dari presentase jumlah saham manajemen. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri dengan mengurangi resiko keuangan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang.

Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial tentu akan mendorong pihak manajer untuk bertindak sejalan dengan keinginan pemegang saham dengan meningkatkan kinerja dan tanggung jawab dalam mencapai kemakmuran pemegang saham. Kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional dalam penelitian ini sebagai Indikator pengukuran *Good Corporate Governance*. Kepemilikan Institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan. Dengan demikian, proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen.

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional agar dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatian terhadap kinerja perusahaan sehingga akan dapat mengurangi perilaku oportunistik atau perilaku mementingkan diri sendiri. Presentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dan memengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat aktualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen.

Di Indonesia sendiri, struktur kepemilikan perusahaan publik sangat terkonsentrasi pada institusi yaitu pemilik perusahaan publik berbentuk lembaga, bukan pemilik atas nama perorangan. Mayoritas institusi adalah berbentuk Perseroan Terbatas (PT).

Nilai Perusahaan

Menurut Fenandar (2012), nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan dapat juga di definisikan sebagai nilai pasar dari hutang dan ekuitas perusahaan. Modal yang diinvestasikan sedikit lebih problematis, secara konseptual, modal yang diinvestasikan perusahaan merupakan jumlah dari seluruh dana yang telah diinvestasikan didalamnya (Arthur,2011). Jadi nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aset. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan hasil dari banyak keputusan individu yang dibuat secara terus menerus oleh pihak manajemen suatu perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah salah satu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Secara implisit dfinisi kinerja mengandung suatu pengertian adanya suatu efisiensi yang dapat diartikan secara umum sebagai rasio atau perbandingan antara masukan dan keluaran.

Kinerja perusahaan sebagai emiten di pasar modal merupakan prestasi yang dicapai perusahaan yang menerbitkan saham yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan tersebut dan biasanya diukur dalam rasio-rasio keuangan (Siregar,2010). Kinerja keuangan akan menentukan tinggi rendahnya harga saham di pasar modal. Apabila kinerja keuangan perusahaan baik, maka sahamnya akan diminati investor dan harganya meningkat. Dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan dimata investor juga meningkat.

Ada kalanya kinerja keuangan mengalami penurunan. Untuk memperbaiki hal tersebut, salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan dengan menganalisis laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan. Hasil pengukuran terhadap pencapaian kinerja dijadikan dasar bagi manajemen atau pengelola perusahaan untuk perbaikan kinerja pada periode berikutnya dan dijadikan landasan pemberian reward and punishment terhadap manajer dan anggota organisasi. Pengukuran kinerja yang dilakukan setiap setiap periode waktu tertentu sangat bermanfaat untuk menilai kemajuan yang telah dicapai perusahaan dan menghasilkan informasi yang sangat bermanfaat untuk

pengambilan keputusan manajemen serta mampu menciptakan nilai perusahaan itu sendiri kepada para stakeholder.

Kinerja keuangan adalah untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, analisis memerlukan beberapa tolak ukur yang digunakan adalah rasio dan indeks, yang menghubungkan dua data keuangan antara satu dengan yang lain (Sawir, 2005). Hal-hal yang diperhatikan oleh para investor dalam suatu perusahaan adalah perkembangan perusahaan dan kondisi keuangan yang ada di dalam perusahaan tersebut, dimana jika perkembangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan itu sendiri. Awalnya laporan keuangan hanya dijadikan sebagai "alat pengujian" dari pekerjaan bagian akuntan namun laporan keuangan pada saat ini tidak hanya digunakan sebagai alat pengujian saja namun telah dijadikan sebagai alat ukur pertumbuhan perusahaan dimana laporan keuangan tersebut dapat dijadikan sebagai alat untuk mengukur pertumbuhan perusahaan dan menilai posisi keuangan perusahaan tersebut.

Return On Assets (ROA)

Merupakan tingkat pengembalian atau laba yang dihasilkan dari pengelolaan aset maupun investasi perusahaan. Rasio ini biasa dipakai sebagai indikator akan profitabilitas perusahaan dengan membandingkan antara laba bersih dengan keseluruhan total aktiva pada perusahaan. ROA dapat memberikan pengukuran yang memadai atas efektifitas keseluruhan perusahaan untuk berinvestasi. Maka semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula kepercayaan dan minat investor untuk berinvestasi.

Return On Equity (ROE)

Adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif. ROE menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat menghasilkan laba atau keuntungan dari hasil pengelolaan modal yang dimilikinya, baik modal sendiri maupun modal dari investor. Rasio ini seringkali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Jika ROE tinggi, maka perusahaan telah efektif dalam mengelola modalnya sehingga akan mengundang minat dan kepercayaan investor untuk berinvestasi.

METODE

Desain penelitian adalah semua proses yang diperlukan dalam perencanaan dan pelaksanaan penelitian. Menurut Moleong, (2014: 71) desain penelitian adalah pedoman atau prosedur serta teknik dalam perencanaan penelitian yang bertujuan untuk membangun strategi yang berguna untuk membangun strategi yang menghasilkan *blueprint* atau model penelitian. Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif, sedangkan pendekatan yang digunakan adalah pendekatan korelasional. Pendekatan jenis ini bertujuan untuk melihat apakah antara variabel memiliki korelasi atau tidak. Rumusan masalah dinyatakan dalam kalimat pertanyaan, selanjutnya peneliti menggunakan teori untuk menjawabnya. Sugiyono (2014, hlm. 23) menyatakan bahwa "Desain penelitian harus spesifik, jelas dan rinci, ditentukan secara mantap sejak awal, menjadi pegangan langkah demi langkah". Desain penelitian menghubungkan antara variabel X dan variabel Y.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Hipotesis Pengaruh Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk membuktikan pengaruh *Return On Aset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan secara individual (uji t) dengan asumsi bahwa variabel yang lain tetap atau konstan. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program statistik komputer *SPSS for Windows* diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 1. Hasil Uji t

	Model	t	Sig.
1	(Constant)	2.585	.014
	Return On Asset	-3.239	.002
	Return On Equity	3.201	.003
	Kepemilikan Manajerial	2.201	.034
	Kepemilikan Institusional	2.070	.045

- 1) Pengujian pengaruh variabel *Return On Asset* terhadap variabel Nilai Perusahaan.
Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai Sig. = 0,002 < **Level of Significant** = 0,05, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh signifikan antara *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan.
- 2) Pengujian pengaruh variabel *Return On Equity* terhadap variabel Nilai Perusahaan
Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai Sig. = 0,003 < **Level of Significant** = 0,05, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan.
- 3) Pengujian pengaruh variabel Kepemilikan Manajerial terhadap variabel Nilai Perusahaan.
Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai Sig. = 0,034 < **Level of Significant** = 0,05, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap Nilai Perusahaan.
- 4) Pengujian pengaruh variabel Kepemilikan Institusional terhadap variabel Nilai Perusahaan.
Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai Sig. = 0,045 < **Level of Significant** = 0,05, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara kepemilikan institusional terhadap Nilai Perusahaan.

Pengujian Hipotesis Pengaruh Secara Bersama-sama (uji-F)

Uji F adalah uji simultan yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel *Return On Aset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional secara bersama-sama terhadap terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 2. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	513.651	4	128.413	4.454	.005 ^b
	Residual	1124.454	39	28.832		
	Total	1638.104	43			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Diperoleh nilai Sig = 0,005 < **Level of Significant** = 0,05, maka Ho ditolak atau Ha diterima, artinya ada pengaruh secara bersama-sama variabel *Return On Aset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh *Return On Aset* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio Profitabilitas (*Return On Aset*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berarti hipotesis yang menyatakan *Return On Aset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat **diterima**. Semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan semakin tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan juga semakin rendah. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan prospek masa depan perusahaan yang bagus sehingga investor tertarik untuk berinvestasi yang nantinya akan menaikkan harga saham perusahaan sehingga menaikkan nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan, karena perusahaan semakin baik dalam membayarkan return kepada pemegang saham. Tingkat profitabilitas inilah yang perlu terus ditingkatkan oleh perusahaan untuk memunculkan signal positif bagi investor.

Pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio Profitabilitas (*Return On Equity*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berarti hipotesis yang menyatakan *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat **diterima**. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka nilai suatu perusahaan juga akan meningkat. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (tobin's Q). Berarti hipotesis yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat **diterima**. Hal ini berarti persentase kepemilikan saham oleh manajerial membuat manjer ikut serta dalam pengambilan keputusan dengan berhati-hati agar perusahaan tidak mengalami kerugian tinggi, bahwa mereka mempunyai kuasa untuk memonitor dan membatasi perilaku oportunistik oleh manajer, sehingga akan menarik minat investor eksternal untuk menanamkan sahamnya karena semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen khususnya yang dimiliki oleh pihak direksi ataupun komisaris perusahaan. Dengan adanya kepemilikan oleh pihak manajemen perusahaan, maka pihak manajemen akan ikut serta aktif dalam pengambilan keputusan sehingga manfaat ataupun kerugian atas keputusan yang telah diambil baik benar ataupun salah akan diterima oleh manajemen. Manajemen perusahaan akan mengambil keputusan sesuai dengan kepentingan perusahaan yaitu dengan mengungkapkan informasi seluas-luasnya untuk meningkatkan citra perusahaan. Dengan demikian, manajemen tidak akan bertindak secara sepihak yang akan merugikan perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil yang didapatkan dalam penelitian ini menunjukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2018-2020, Berarti hipotesis yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat **diterima**. Hal ini berarti kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional perusahaan maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan tersebut sehingga *agency cost* yang terjadi dalam internal perusahaan akan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga dapat semakin meningkat. Keberadaan kepemilikan saham perusahaan oleh investor institusional dianggap mampu menjadi bagian dalam monitoring perusahaan yang efektif untuk setiap keputusan yang diambil oleh manajemen. Hal ini dikarenakan investor institusional akan terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba perusahaan yang dilakukan oleh manajemen. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar atau lebih dari 5% mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen perusahaan karena semakin besar kepemilikan saham oleh institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Investor institusi juga mempunyai peranan dalam menyediakan mekanisme yang dapat dipercaya terhadap penyajian informasi kepada investor yang dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar atas pengumuman laba.

Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil regresi linier menunjukkan bahwa secara bersama-sama *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti, jika *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan mengalami peningkatan secara bersama-sama, maka Nilai Perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan arti bahwa hipotesis yang menyatakan *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan penelitian, maka dapat disusun kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh *Return On Asset* dan *Return On Equity (ROE)* terhadap variabel Nilai Perusahaan, dari hasil Uji T Tabel 4.2 Rata-rata *Return On Assets* sebesar 0.257845, nilai minimum -0.0002, nilai maksimum sebesar 8.1069, dan standar deviasi sebesar 1.2117947 dengan jumlah observasi (n) sebesar 44. Nilai Rata-rata *Return On Assets* cukup mendekati nilai standar deviasi sebesar 1.2117947, dengan demikian penyimpangan data *Return On Assets* cukup rendah. Sehingga berdasarkan hasil olah data Uji T Tabel 4.9 diperoleh nilai Sig. = 0,002 < **Level of Significant** = 0,05, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh signifikan antara *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan untuk hasil Uji T Tabel 4.2 Rata-rata *Return On Equity* sebesar 0.293334, nilai minimum sebesar -0.293334, nilai maksimum sebesar 8.1455, dan standar deviasi sebesar 1.2132070 dengan jumlah observasi (n) sebesar 44. Nilai rata-rata *Return On Equity* cukup mendekati nilai standar deviasi sebesar 1.2132070, dengan demikian penyimpangan data *Return On Equity* cukup rendah. Berdasarkan hasil olah data Uji t diperoleh nilai Sig. = 0,003 < **Level of Significant** = 0,05, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan.
2. Terdapat pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap variabel Nilai Perusahaan. Dari hasil Uji T Tabel 4.2 Rata-rata Kepemilikan Manajerial sebesar 5.555614, nilai minimum sebesar -10.3990, nilai maksimum sebesar 10.1030, dan standar deviasi sebesar 4.8987995 dengan jumlah observasi (n) sebesar 44. Nilai rata-rata Kepemilikan Manajerial mendekati nilai standar deviasi sebesar 4.8987995, dengan demikian penyimpangan data Kepemilikan Manajerial rendah. Sehingga berdasarkan hasil olah data Uji T Tabel 4.9 diperoleh nilai Sig. = 0,034 < **Level of Significant** = 0,05, maka disimpulkan bahwa ada Pengaruh Positif dan Signifikan antara Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan untuk hasil Uji T Tabel 4.2 rata-rata Kepemilikan Institusional sebesar -.294545, nilai minimum sebesar -1.9900, nilai maksimum sebesar 1.9900, dan standar deviasi sebesar 1.2087615 dengan jumlah observasi (n) sebesar 44. Nilai rata-rata Kepemilikan Institusional mendekati nilai standar

deviasi sebesar 1.2087615, dengan demikian penyimpangan data Kepemilikan Institusional rendah. Berdasarkan hasil olah data Uji T Tabel 4.9 diperoleh nilai Sig. = 0,045 < **Level of Significant** = 0,05, maka disimpulkan bahwa ada Pengaruh Positif dan Signifikan antara Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

3. Terdapat Pengaruh secara bersama-sama variabel *Return On Aset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil Uji F tabel 4.10 diperoleh nilai Sig = 0,005 < **Level of Significant** = 0,05, maka Ho ditolak atau Ha diterima. Sehingga hasil regresi dari Uji R² Tabel 4.11 dengan metode OLS (*Ordinary Least Square*) diperoleh R² (Koefisien Determinasi) sebesar 0,314, artinya variabel dependen (Y) dalam model yaitu Nilai Perusahaan dijelaskan oleh variabel independen yaitu *Return On Aset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional sebesar 31,4%, sedangkan sisanya sebesar 68,6% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Adrian, Sutedi. 2011. Good Corporate Governance. Jakarta: grafika
- Anwar, Siti Samsinar dan Gagaring Pagalung Haerani. 2010. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Harga Saham. Makassar: Universitas Hasanuddin.
- Arthur J. Keown, John D. Martin, J. William Petty, David F. Scott, JR. 2011. Manajemen Keuangan: Prinsip & Penerapan. PT. Indeks, Jakarta.
- Bodie Zvi, Kane Alex, Mrcus Alan. 2006. Investasi, Alih Bahasa oleh Zuliani Dalimunthe dan Budi Wibowo. Jakarta: Salemba Empat.
- Boediono, G. S. B. 2005. Kualitas Laba : Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis. Simposium Nasional Akuntansi VIII, IAI
- Darwis, Herman. 2009. Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 13, No. 3.
- Fenandar, Gany Ibrahim. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan. Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Universitas Diponegoro Semarang.
- Haruman, T. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. Pontianak: Simposium Nasional Akuntansi XI.
- Nuridah, S., Supraptiningsih, J. D., Irawan, A., Panjaitan, E. J., & Maharani, N. (2023). Pengaruh Earning Per Share Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Profit: Jurnal Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2(1), 176-189.
- Nuridah, S., Merliyana, M., Sagitarius, E., & Surachman, S. N. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen*, 2(2), 01-10.
- Priambodo, R. E. A dan E. Suprayitno. 2007, "Penerapan Good Corporate Governance. Sebagai Landasan Kinerja Perbankan Nasional". Jurnal Akuntansi, Manajemen dan. Ekonomi. Vol.1. No. 5.

- Rahayu, Siti Kurnia. 2010. *Perpajakan indonesia: konsep & aspek formal*. Bandung: Graha Ilmu
- Siregar, Syofian. 2010. *Statistik Deskriptif untuk Penelitian*. Jakarta: Rajagrafindo Persada
- Sumekar, D. R., Mulyani, S., & Nuridah, S. (2023). Analisis Pengaruh Thin Capitalization, Komite Audit dan Kepemilikan Institusional Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 3(5), 4533-4541.
- Supraptiningsih, J. D., & Nuridah, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Good Corporate Governance Terhadap Agresivitas Pajak. *Jurnal Pendidikan dan Konseling (JPDK)*, 4(6), 8084-8094.
- Tumirin. 2007. Analisis Penerapan Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan. *Jurnal BETA (Bisnis, Ekonomi, dan Akuntansi)*.6.
- Weston, J, Fred dan Eugene Brigham. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jakarta: Erlangga.
- Sumber Internet: www.idx.co.id, investasi.kontan.co.id