

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi di Indonesia semakin pesat dan tidak lepas pengaruhnya dari meningkatnya volume perusahaan yang saling bersaing untuk menunjukkan kualitas, kesejahteraan, citra serta nilai perusahaan. Memajukan perekonomian negara tidak lepas dari peran penting perusahaan-perusahaan yang ada di negara tersebut. Ada banyak sektor industri di Indonesia, salah satunya adalah Sektor Manufaktur. Sektor industri manufaktur sebagai salah satu penopang perekonomian nasional memberikan kontribusi yang cukup signifikan pada pertumbuhan ekonomi Indonesia. Industri manufaktur juga memegang peranan penting dalam perdagangan internasional mengingat dengan adanya peningkatan kualitas dan *output* yang dihasilkan, maka perusahaan lokal dapat bersaing di pasar global. Selain itu, sektor industri manufaktur memiliki peranan penting seperti memberikan kontribusi terbesar terhadap pertumbuhan ekonomi atau Produk Domestik Bruto (PDB), penyerapan tenaga kerja, meningkatkan ekspor, dan meningkatkan investasi.

Kondisi industri manufaktur Indonesia pada kuartal II 2020 terus mengalami penurunan. Sektor manufaktur Indonesia mengakhiri kuartal tiga tahun 2020 dengan catatan melemah atau merosot. IHS Markit menilai lesunya sektor ini karena operasional yang memburuk selama tiga bulan berturut-turut pada bulan September 2020. Dalam rilis yang diterima Kontan pada senin (1/10) Survei IHS Markit *Purchasing Managers' Index* (PMI) manufaktur Indonesia tercatat di level

47,2 pada bulan September 2020. Level ini menurun dibanding bulan Agustus 2020 yang berada di 50,8.

Purchasing Managers' Index atau PMI adalah indikator ekonomi yang dibuat dengan melakukan survei terhadap sejumlah *Purchasing Manager* di berbagai sektor bisnis. Angka indeks PMI tinggi menunjukkan optimisme pelaku sektor bisnis tersebut terhadap prospek perekonomian ke depan. Indeks yang paling diperhatikan investor dan analis adalah untuk sektor manufaktur yang disebut indeks PMI Manufaktur (*Manufacturing PMI*), dan sektor Jasa (*Services PMI*). Indeks PMI ini dapat dijadikan sebagai indikator dari kinerja perusahaan yang tergabung di sektor manufaktur, selain itu juga dapat dilihat dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sepanjang tahun 2020, Indeks Harga Saham Gabungan ([IHSG](#)) merosot 31,25% ke level 4.330,67 per Rabu (27/2).

Salah satu sektor dari 10 sektoral di BEI yang mengalami koreksi dalam hari ini adalah sektor manufaktur yang terkoreksi 2,16%. Sektor manufaktur ini salah satu yang mengalami koreksi dalam selama tahun berjalan atau *year to date*, yaitu 13,57% hingga perdagangan Rabu (27/2). Nilai kapitalisasi saham sektor manufaktur tercatat tergerus Rp 309,13 triliun dari Rp 2.317,14 triliun di akhir 2019 menjadi Rp 2.008,01 triliun pada perdagangan Rabu kemarin. Secara nominal, penurunan nilai kapitalisasi tersebut merupakan yang terbesar dari 10 sektor. Untuk lebih detail dapat dilihat pada Tabel 1.1 dibawah ini:

Tabel 1.1
Perubahan Nilai Kapitalisasi Sektoral

Perubahan Nilai Kapitalisasi Sektoral					
No	Indeks Sektoral	Kapitalisasi (Rupiah)		Perubahan	Persentase
		26/02/2020	30/12/2019		
1	IHSG	6.577.004	7.265.015	-688.011	-9.47%
2	Agriculture	77.962	93.354	-15.392	-16.49%
3	Mining	326.460	359.980	-33.520	-9.31%
4	Basic Industry and Chemicals	626.947	774.838	-147.891	-19.09%
5	Miscellaneous Industry	324.025	371.354	-47.329	-12.74%
6	Consumer Goods	1.057.035	1.170.944	-113.909	-9.73%
7	Cons., Property & Real Estate	412.881	471.475	-58.594	-12.43%
8	Infrastruc., Utility & Trans	690.593	795.566	-104.973	-13.19%
9	Finance	2.451.556	2.540.021	-88.465	-3.48%
10	Trade & Service	609.541	687.479	-77.938	-11.34%
11	Manufacture	2.008.008	2.317.137	-309.129	-13.34%

Sumber: www.idc.co.id (2020)

Hal tersebut terjadi karena efek dari Pandemi Covid-19 yang dirasakan oleh seluruh dunia tidak terkecuali Indonesia, oleh karena itu perusahaan harus mampu bertahan dan berkembang menjadi semakin besar jika mendapatkan modal yang besar serta dikelola dengan tepat. Berdirinya sebuah perusahaan tentu memiliki tujuan yang jelas, baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memperoleh laba yang maksimal dengan sumber daya yang ada, selain memperoleh laba, suatu perusahaan juga mempunyai tujuan jangka panjang diantaranya memberikan kemakmuran bagi pemilik perusahaan atau pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan (Lating et al., 2019). Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang sedia dibayar oleh investor atau calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Kasmir,2011:6).

Tingginya nilai perusahaan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena perusahaan yang baik nilainya dipandang sebagai perusahaan yang berkinerja baik dan memiliki prospek yang baik untuk masa mendatang (Candra *et al.*, 2018). Peningkatan nilai perusahaan dapat dilihat pada respon pasar yang tercermin melalui harga saham (Hanevie, 2018). Selain itu, nilai perusahaan dapat diukur dengan suatu rasio yang disebut rasio penilaian. Sutrisno (2009), mendefinisikan rasio penilaian adalah suatu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masyarakat (investor) atau pada para pemegang saham. Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Menurut Weston dan Copeland (2008) rasio penilaian terdiri dari *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan rasio Tobin's Q. Rasio yang digunakan adalah *Price to Book Value* (PBV). Harmono (2017) menyatakan bahwa *Price to Book Value* merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham yang akan dibeli.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor internal perusahaan dimana faktor-faktor ini sering digunakan oleh para calon investor dalam menilai perusahaan dalam usahanya untuk meningkatkan kualitas perusahaan. Menurut Yulianti *et al.*, (2020) kinerja keuangan merupakan salah satu faktor pertimbangan yang digunakan oleh investor sebelum membeli saham perusahaan. Menurut Van Der Stede dalam Randy (2015) menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Kinerja

keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2018:142). Kinerja keuangan juga merupakan faktor penting bagi investor dalam pembuatan keputusan ketika akan melakukan kegiatan investasi. Kinerja keuangan perusahaan dapat menggambarkan peningkatan atau penurunan harga saham suatu perusahaan, hal ini karena harga lebih banyak ditentukan oleh reputasi atau kinerja perusahaan sendiri.

Bank Indonesia mencatat terjadi penurunan kinerja sektor manufaktur pada kuartal pertama tahun 2020. Pada kuartal I/2020, volume produksi tercatat mengalami kontraksi dengan indeks sebesar 4,10 persen, setelah dalam dua tahun terakhir mengalami ekspansi. Responden menyatakan kondisi tersebut dipengaruhi oleh penurunan permintaan dan gangguan pasokan akibat mewabahnya Covid-19 yang terjadi belakangan ini termasuk di Indonesia. Selain volume produksi, komponen lain yang menunjukkan fase kontraksi adalah volume pesanan barang *input*. Pada kuartal I/2020, komponen tersebut memiliki indeks sebesar 47,28 persen lebih rendah dari 53,27 persen pada kuartal sebelumnya. Di samping itu fase kontraksi ini merupakan yang pertama kalinya setelah sejak awal tahun 2018 mengalami ekspansi.

Volume persediaan barang jadi juga menunjukkan penurunan dengan indeks 46,69 persen pada kuartal I/2020, dari yang sebelumnya 52,56 persen pada kuartal IV/2019. Penurunan volume produksi yang terjadi pada periode tersebut menyebabkan menurunnya volume persediaan barang. Lebih lanjut, indeks penggunaan jumlah tenaga kerja pada kuartal I/2020 tertata tetap berada pada fase

kontraksi sebesar 47,6 persen, meskipun meningkat tipis dibandingkan 47,23 persen pada kuartal sebelumnya. Di samping itu, aspek kecepatan penerimaan pesanan barang *input* juga tercatat berada pada fase kontraksi, dengan indeks sebesar 43,22% pada kuartal I/2020.

Penting bagi perusahaan untuk menjaga kinerja keuangannya. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan, meningkatnya nilai perusahaan merupakan harapan perusahaan karena hal itu mampu menunjukkan kemakmuran dari pemegang saham. Penilaian kinerja keuangan berfungsi untuk memperlihatkan kepada investor atau masyarakat secara umum bahwa perusahaan mempunyai kredibilitas yang baik. Apabila perusahaan mempunyai kredibilitas yang baik, maka akan mendorong para investor untuk menanamkan modalnya. Bagi investor yang penting adalah tingkat imbalan (*rate of return*) dari modal yang telah ditanamkan dalam suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan penghasilan yang diperoleh dari investor berasal dari dividen yang diterima secara periodik atau dari kenaikan harga saham. Tujuan dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah untuk mengetahui tingkat likuiditas, solvabilitas, rentabilitas, dan tingkat stabilitas suatu perusahaan (Munawir,1999).

Pendekatan yang populer untuk menilai kondisi keuangan perusahaan adalah dengan mengevaluasi data akuntansi berupa laporan keuangan, hal itu disebabkan karena laporan keuangan disusun berdasarkan standar penyusunan laporan keuangan dan diterapkan secara meluas oleh perusahaan-perusahaan. Beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan, antara lain

rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas (Kasmir, 2018).

Penelitian ini hanya menggunakan rasio profitabilitas, rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran mengenai tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2018). Besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan melihat profitabilitas sebagai ukuran dan kinerja perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut Husaeri (2016) semakin tinggi rasio profitabilitas berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan semakin baik pula kinerja keuangannya.

Menurut Kasmir (2018) jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan antara lain; Profit Margin (*Profit Margin on Sales*), Hasil Pengembalian Investasi (*Return On Investment/ROI*), Hasil Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity/ROE*), Laba Per Lembar Saham Biasa (*Earning per Share of Common Stock/EPS*), dan Hasil Pengembalian atas Aset (*Return On Assets/ROA*). Rasio profitabilitas yang digunakan adalah Hasil Pengembalian atas Aset (*Return On Assets/ROA*) dan Hasil Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity/ROE*).

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan dan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Hermawan dan Ajimat (2020), Amalia dan Wahidahwati (2021) serta Suryaputri dan Priyadi (2021) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berlawanan dengan hasil penelitian yang

dilakukan oleh Kusna dan Setijani (2018) serta Adrianingtyas dan Sucipto (2019) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering dikenal dengan *agency problem* sering terjadi dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan, tidak jarang manajer perusahaan memiliki tujuan yang berbeda dengan kepentingan yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Hal ini terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sedangkan pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena hal ini dapat menambah biaya bagi perusahaan, sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham yang dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Teori agensi menyatakan bahwa konflik kepentingan dan asimetri informasi yang muncul dapat dikurangi dengan mekanisme pengawasan yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan berbagai pihak dalam suatu perusahaan. Mekanisme pengawasan yang dimaksud dalam teori agensi dapat dilakukan dengan menggunakan mekanisme *Corporate Governance* (Putra, 2012). *Corporate Governance* merupakan mekanisme yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawaban kepada pihak-pihak yang berkepentingan, khususnya pada *stakeholder* (Syafitri, 2018). Tujuan *Good Corporate Governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi pihak yang berkepentingan secara berkelanjutan dalam jangka panjang melalui peningkatan

kinerja manajemen guna meningkatkan nilai perusahaan dan mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan, dan konsisten sesuai dengan peraturan perundang-undangan.

Penerapan mekanisme *Corporate Governance* dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan dari suatu perusahaan. Laporan keuangan yang berkualitas mampu menyediakan informasi yang relevan dan berguna dalam pengambilan keputusan ekonomi maupun keputusan investasi bagi para investor. Dengan diterapkannya *Corporate Governance* pada suatu perusahaan tentunya dapat memberikan keyakinan atau kepercayaan kepada investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan, yang tentunya menambah modal pada perusahaan dalam menciptakan laba. Hal tersebut membuktikan bahwa *Corporate Governance* dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, yang didukung dengan pernyataan dari Yansyah (2018) dan Makrifat (2019) yang menyatakan bahwa faktor kinerja keuangan dan nilai perusahaan tidak lupa dari pentingnya penerapan *Corporate Governance*. Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *Corporate Governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan. *Corporate Governance* dalam penelitian ini diproksikan dengan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa 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. Dengan adanya tingkat pengawasan tersebut dapat mendorong manajer lebih fokus terhadap kinerja dari perusahaan, sehingga mengurangi pelaku yang mementingkan diri sendiri. Hal ini dapat meminimalisir terjadinya manipulasi keuangan oleh manajer yang nantinya akan berpengaruh terhadap laba perusahaan dimana tercermin pada laporan keuangan perusahaan.

Menurut Sudana (2015:4) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung pengaruh dari keputusan yang diambilnya, sehingga kepemilikan manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen akan menurunkan permasalahan agensi, karena semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajemen maka semakin kuat motivasinya untuk bekerja dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Penerapan *Corporate Governance* di dalam perusahaan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena semakin baik tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) maka akan menjadikan perusahaan lebih efisien sehingga hal tersebut dapat meningkatkan profit serta nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya mengenai *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Wulanda dan Aziza (2019), Hasan dan Mildawati

(2020) serta Suharningsih *et al.*, (2021) menyatakan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Devika dan Yuliana (2020) serta Hasrullah (2021) menyatakan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahman dan Asyik (2021) yang menyatakan bahwa *Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain dapat meningkatkan nilai perusahaan, penerapan *Corporate Governance* juga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) mengungkapkan bahwa *Corporate Governance* selain dapat memberikan proteksi bagi pemegang saham dan pemilik dananya, penerapan *Corporate Governance* ini juga dapat meningkatkan kinerja bisnis dan harga saham. Kinerja bisnis bisa diukur melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, karena apabila penerapan *Corporate Governance* ini kurang baik maka akan berpengaruh terhadap rendahnya kinerja keuangan dari perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan yang dilakukan oleh Agustina dan Ardiansari (2019), Suharningsih *et al.*, (2021) dan Hasrullah (2021) menyatakan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hasan dan Mildawati (2020) serta Deswara *et al.*, (2021) menyatakan hasil yang berbeda, bahwa *Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Berdirinya setiap perusahaan tentu menimbulkan banyak dampak, baik itu dampak sosial, ekonomi, bahkan dampak lingkungan. Banyak perusahaan

melakukan eksploitasi terhadap sumber daya alam dan sumber daya manusia untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Namun, hal tersebut tidak sejalan dengan nilai-nilai yang berkembang pada masyarakat. Seiring adanya tuntutan dari masyarakat terhadap perusahaan untuk memberikan pertanggungjawaban sosialnya, perusahaan mengembangkan konsep 3P yaitu *People, Planet and Profit* atau sering disebut dengan konsep *Triple Bottom-Line*. Konsep tersebut merupakan cerminan dari istilah yang dikenal berbagai perusahaan di dunia, yaitu *Sustainability*. *Sustainability* memiliki makna tersendiri bagi perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan untuk bertahan hidup selama mungkin atau disebut dengan *Long-Life Company*.

Perusahaan perlu mengungkapkan suatu laporan keberlanjutan (*Sustainability Report*) yang berfungsi sebagai pertanggungjawaban perusahaan kepada *stakeholder* dalam bentuk sebuah laporan. *Sustainability Report* adalah sebuah laporan yang diterbitkan oleh perusahaan atau organisasi mengenai dampak ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam kegiatan sehari-hari. *Sustainability Report* sifatnya masih *voluntary disclosure*, yang artinya belum ada aturan yang mewajibkan perusahaan menerbitkan *Sustainability Report*. Penelitian mengenai penerapan *Sustainability Reporting* berdasar *Global Reporting Initiative* (GRI) belum banyak dilakukan di Indonesia. Hal ini dikarenakan sangat terbatasnya sampel, yaitu perusahaan yang melakukan praktik pengungkapan *Sustainability Report*.

Berdasarkan penelitian sebelumnya terdapat perbedaan hasil yang ditunjukkan oleh penelitian terdahulu, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Siregar dan Safitri (2019) serta Sembiring dan Hardiyanti (2020) menyatakan

bahwa pengungkapan *Sustainability Report* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda diungkapkan oleh Asyik (2019), Pujiningsih (2020) serta Mutyyara dan Dwi (2021) menyatakan bahwa *Sustainability Report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sustainability Report akan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan *Sustainability Report* sebagai strategi perusahaan, akan memberikan informasi kinerja keuangan, lingkungan, dan sosial kepada para pemangku kepentingan. Dengan pengungkapan informasi tersebut perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari pemangku kepentingan yang dibutuhkan untuk kelangsungan bisnis perusahaan (Pratiwi dan Sumaryati, 2014). Kepercayaan pemangku kepentingan tersebut dapat berupa keputusan investasi maupun kerjasama yang dapat berpotensi dalam meningkatkan produktivitas serta laba bersih sehingga menunjukkan semakin baiknya kinerja keuangan (Maskat, 2018). Dengan kinerja keuangan yang meningkat maka akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan sehingga akan meningkatkan jumlah saham beredar dan harga saham perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi *et al.*, (2019), Japlim *et al.*, (2021) menyatakan bahwa *Sustainability Report* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun hasil yang berbeda diungkapkan oleh Bukhori dan Sopian (2017), Irma dan Lestari (2021) serta Idowati *et al.*, (2021) menyatakan pengungkapan *Sustainability Report* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan uraian di atas, adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian-penelitian terdahulu mengenai variabel dependen terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, maka peneliti tertarik untuk mengkaji mengenai Pengaruh

Sustainability Report dan *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

- 1) Apakah *Sustainability Report* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah *Corporate Governance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Apakah *Sustainability Report* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 4) Apakah *Corporate Governance* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 5) Apakah *Sustainability Report* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 6) Apakah *Corporate Governance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 7) Apakah Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Sustainability Report* terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 6) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 7) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dijelaskan di atas, hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat yang berarti dalam aspek teoritis maupun praktis, yaitu sebagai berikut:

1) Manfaat Teoritis

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pemahaman yang akan digunakan sebagai bahan pemikiran guna mendukung pengembangan teori yang sudah ada serta bukti empiris terhadap teori sinyal, teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, dan teori keagenan yaitu hubungan keagenan yang mengakibatkan dua permasalahan yaitu terjadinya asimetri informasi (*informasi asymmetry*), dan konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidaksamaan tujuan antara manajemen dengan *principle*. Hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan referensi dalam pengembangan ilmu akuntansi khususnya mengenai pengaruh *Sustainability Report, Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan.

2) Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan *input* dan masukan untuk meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh *Sustainability Report, Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan, sehingga perusahaan dapat mengevaluasi, memperbaiki dan mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Sugiyono (2012:52) berpendapat bahwa dalam penelitian landasan teori perlu ditegakkan agar penelitian itu memiliki dasar yang kokoh, dan bukan sekedar perbuatan coba-coba (*trial and error*). Landasan teori didefinisikan sebagai teori yang relevan yang digunakan untuk menjelaskan variabel yang akan diteliti dan sebagai dasar untuk memberikan jawaban sementara terhadap rumusan masalah yang diajukan (hipotesis), dan penyusunan instrumen penelitian. Menurut Neuman 2003 (dalam Sugiyono, 2012) teori adalah seperangkat konstruk (konsep), definisi, dan proposisi yang berfungsi untuk melihat fenomena secara sistematis melalui spesifikasi hubungan antara variabel, sehingga dapat berguna untuk menjelaskan dan meramalkan fenomena. Tujuan dari teori adalah untuk memperjelas dan mempertajam ruang lingkup, atau *konstruk* variabel yang akan diteliti, untuk merumuskan hipotesis dan menyusun instrumen penelitian, serta untuk memprediksi dan membantu menemukan fakta tentang sesuatu hal yang hendak diteliti (Sugiyono,2012:57).

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977, menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut

kepada calon investor agar harga saham perusahaan meningkat. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh pihak perusahaan kepada pihak luar yaitu investor. Sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi untuk dapat merubah penilaian dan menarik minat pihak luar perusahaan agar tertarik untuk menyertakan modalnya di perusahaan tersebut. Teori sinyal berkaitan dengan pemahaman tentang bagaimana suatu sinyal bernilai atau bermanfaat, sementara sinyal lain tidak berguna. Sinyal ini juga mencermati apa yang akan terjadi jika sinyal yang diberikan tidak sepenuhnya meyakinkan atau seberapa besar ketidakyakinan yang dapat ditoleransi sebelum sinyal tersebut menjadi tidak bermakna.

Teori sinyal dimaksudkan untuk mengungkapkan bukti bahwa pihak di dalam lingkungan perusahaan umumnya memiliki informasi yang lebih bagus tentang kondisi perusahaan dan prospek di masa depan dibandingkan dengan pihak luar. Dengan kata lain, pihak perusahaan mempunyai kelebihan informasi daripada pihak luar yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Menurut Jogiyanto (2013), *signalling theory* menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Informasi merupakan hal yang sangat penting bagi investor karena informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik keadaan masa lalu, masa sekarang maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor yang akan digunakan sebagai alat untuk menganalisis dan mengambil keputusan investasi. Jika informasi tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar. Saat informasi tersebut diumumkan dan

pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, maka pelaku pasar akan terlebih dahulu menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) maupun sinyal buruk (*bad news*).

Hubungan teori sinyal dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik akan menjadi sinyal positif bagi para investor. Begitu pula sebaliknya, apabila nilai perusahaan buruk akan menjadi sinyal negatif. Hal ini dikarenakan oleh motivasi seorang investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai buruk akan dihindari oleh investor. Kesimpulannya, investor tidak akan menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang bernilai buruk.

Hubungan teori sinyal dengan kinerja keuangan, apabila kinerja keuangan meningkat yang artinya perusahaan mampu menggunakan aktivasnya secara efektif dan efisien, sehingga mendapatkan keuntungan yang lebih besar, hal ini dijadikan sinyal bagi para investor dalam memprediksi seberapa besar perubahan nilai atas saham yang dimiliki. Bagi kreditur, hal ini dapat dijadikan sinyal untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar pokok dan bunga pinjaman.

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*Agency Theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) memperkerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Pemisahan kepemilikan dan pengendalian menyebabkan manajemen (*agent*) bertindak tidak sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan (*principal*). Dalam melaksanakan tugas manajerial, manajemen memiliki tujuan pribadi yang tidak

sama dengan tujuan *principal* dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan sering disebut dengan (*agency problem*).

Menurut Eisenhardt (1989) dalam Hanggraeni (2015:67) *Agency Theory* dilandasi tiga asumsi, diantaranya:

- 1) Asumsi tentang sifat manusia, menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas atau daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan tidak menyukai risiko (*risk averse*).
- 2) Asumsi tentang keorganisasian adalah adanya konflik antara anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitas, dan adanya asimetri informasi antara prinsipal dan agen.
- 3) Asumsi tentang informasi, adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjualbelikan.

Dari asumsi tersebut dapat dilihat bahwa konflik agensi yang sering terjadi antara manajer (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*) dipicu oleh sifat dasar tersebut, sehingga menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). *Agency cost* adalah sejumlah biaya yang dikeluarkan *principal* untuk melakukan pengawasan terhadap *agent* (Jensen dan Meckling, 1976). Sutedi (2012:17) menyatakan bahwa konflik kepentingan memicu terjadinya *agency cost* yang terdiri dari:

- 1) Biaya akibat ketidakefisienan pengelolaan yang dilakukan oleh pihak *agent*.
- 2) Biaya yang timbul akibat proyek yang tidak sama jika pilihan tersebut dilakukan oleh pemegang saham karena risiko meruginya tinggi (*residual cost*).

- 3) Biaya yang timbul karena dilakukannya kegiatan *monitoring* kinerja dan perilaku *agent* oleh *principal* (*monitoring cost*).
- 4) Biaya yang timbul karena dilakukannya pembatasan-pembatasan bagi kegiatan *agent* dan *principal* (*bonding cost*).

Berdasarkan keadaan tersebut, dibutuhkan sistem tata kelola perusahaan yang baik pada perusahaan yang bertujuan untuk mendorong *corporate* yang terbuka dan *accountable*. *Corporate Governance* merupakan suatu mekanisme pengelolaan perusahaan yang didasarkan oleh teori keagenan. Dengan adanya *Corporate Governance* diharapkan mampu meminimalkan *agency cost*, meminimalisir penyalahgunaan wewenang oleh pihak *agent* serta meningkatkan keyakinan kepada investor yang akan berinvestasi. Meningkatnya investasi dan kepercayaan dari investor terhadap perusahaan sebagai akibat dari penerapan *Corporate Governance* akan meningkatkan kinerja keuangan. Hal ini tercermin dari meningkatnya harga saham perusahaan. Nilai harga saham tinggi akan menciptakan kemakmuran bagi *stakeholder* dan tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Jika dikaitkan dengan penelitian ini, maka teori keagenan memiliki peran sebagai dasar praktik bisnis yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada *principal*.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Menurut Indrarini (2019:2) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon investor apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin

besar pula kemakmuran dan kesejahteraan yang akan diterima oleh pemegang saham. Menurut Kusumadilaga (2010), dengan tingginya nilai perusahaan akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, sehingga menunjukkan prospek positif perusahaan di masa yang akan datang, serta mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

Tujuan utama suatu perusahaan menurut *theory of the firm* adalah meningkatkan nilai perusahaan (*value of the firm*) tersebut (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham, dalam Ade, 2013). Nilai perusahaan dapat diukur dengan suatu rasio yang disebut rasio penilaian. Nilai perusahaan dapat diukur dengan suatu rasio yang disebut rasio penilaian. Sutrisno (2009), mendefinisikan rasio penilaian adalah suatu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masyarakat (investor) atau pada para pemegang saham. Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Menurut Weston dan Copeland (2008) rasio penilaian terdiri dari *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan rasio Tobin's Q.

Rasio yang digunakan adalah *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan antara harga saham terhadap nilai buku perusahaan. PBV digunakan untuk melihat seberapa besar kelipatan dari nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya. Keberadaan PBV sangat penting

bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal (Hery,2016). Semakin tinggi nilai rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

2.1.4 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menurut Fahmi (2018:142) adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis sehingga dapat diketahui baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Penilaian kinerja merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya kepada para pemilik perusahaan. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

Menurut Mahmudi (2016) kinerja keuangan tercermin dari laporan keuangan neraca, laporan realisasi anggaran, dan laporan arus kas. Dengan kata lain kinerja keuangan dapat diukur melalui laporan keuangan yang diukur melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan secara periodik yang memberikan suatu gambaran tentang posisi keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan perlu dianalisis untuk memberikan gambaran kinerja keuangan. Analisis

laporan keuangan merupakan kegiatan untuk menginterpretasikan angka-angka dalam laporan keuangan dalam rangka menilai kinerja keuangan, yang hasil analisis tersebut akan digunakan sebagai dasar pertimbangan pengambilan keputusan investasi. Jika kinerja keuangan menunjukkan prospek yang baik, maka saham tersebut akan diminati oleh para investor dan berpengaruh pada nilai jual saham tersebut. Kinerja keuangan digunakan oleh manajemen sebagai salah satu pedoman untuk mengelola sumber daya yang dipercayakan.

Secara umum, ada banyak teknik analisis dalam melakukan penelitian investasi, tetapi yang paling banyak digunakan adalah analisis yang bersifat fundamental, analisis teknikal, analisis ekonomi, dan analisis rasio keuangan (Dewi, 2016). Analisis rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi 5 jenis berdasarkan ruang lingkungannya yaitu; Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Rentabilitas/Profitabilitas, dan Rasio Pasar. Dari kelima rasio tersebut, yang berkaitan dengan kepentingan analisis kinerja keuangan perusahaan adalah rasio profitabilitas.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2014:115). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Adanya pertumbuhan profitabilitas menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik, karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor, serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham (Hermuningsih, 2013:129).

Menurut Kasmir (2018) jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan antara lain; Profit Margin (*Profit Margin on Sales*), Hasil Pengembalian Investasi (*Return On Investment/ROI*), Hasil Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity/ROE*), Laba Per Lembar Saham Biasa (*Earning per Share of Common Stock/EPS*), dan Hasil Pengembalian atas Aset (*Return On Assets/ROA*). Rasio profitabilitas yang digunakan adalah Hasil Pengembalian atas Aset (*Return On Assets/ROA*) dan Hasil Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity/ROE*).

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA sebuah perusahaan, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. *Return On Equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir,2016:204). Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi ROE, maka semakin baik pula kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah dikurangi pajak. Dengan kata lain, ROE dapat menunjukkan berapa keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dari setiap rupiah yang diinvestasikan oleh pemegang saham.

2.1.5 Corporate Governance

Corporate Governance atau tata kelola perusahaan merupakan suatu alat yang dianggap bisa memecahkan masalah dalam pengelolaan dan pengendalian perusahaan. Definisi tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) menurut Alpha dan Ratna (2017) adalah suatu sistem yang mengarahkan dan mengontrol perusahaan dari mana tujuan utama dari penerapan *Corporate Governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi *shareholder*. Maka *Corporate Governance*

adalah suatu sistem terpadu yang menjaga hubungan antara *shareholder* dan *stakeholder* dalam pengelolaan suatu perusahaan sehingga, adanya perusahaan tersebut memberikan dampak positif bagi seluruh pihak-pihak yang berkepentingan, baik pihak internal perusahaan maupun pihak eksternal. Terkendalinya kinerja perusahaan akan diawasi dan berdampak pada kepentingan banyak pihak serta dapat membantu perusahaan dalam mencapai tujuannya.

Peranan *Corporate Governance* sangat berpengaruh bagi perusahaan, dimana bukan hanya bermanfaat jangka pendek tetapi juga dalam jangka panjang. Selain bermanfaat meningkatkan citra perusahaan dimata masyarakat terutama bagi para investor. Menurut Dewi (2016) menyatakan bahwa penerapan *Corporate Governance* yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan dapat mencegah terjadinya praktik manajemen laba (*earnings management*). Dengan kata lain, penerapan *Corporate Governance* yang baik dapat meningkatkan keuntungan dan mengurangi tingkat risiko kerugian perusahaan di masa mendatang sehingga dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Mekanisme *Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian ini diproksikan dengan:

1) **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Permanasari,2010). Kepemilikan institusional merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional maka akan

mendorong peningkatan pengawasan terhadap operasional perusahaan yang lebih optimal. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan.

2) **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujono dan Soebianto, 2008 dalam Sabrina 2010). Gunarsih (2001) menyatakan bahwa kepemilikan perusahaan merupakan salah satu mekanisme yang dapat dipergunakan agar pengelola melakukan aktivitas sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan.

Meningkatkan kepemilikan manajerial digunakan sebagai salah satu cara untuk mengatasi masalah yang ada di perusahaan antara lain konflik kepentingan, ketidakseimbangan informasi yang diterima antara manajemen dan pemilik dan *agency cost* yang mungkin timbul. Berdasarkan peningkatan kepemilikan manajerial, maka manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga dalam hal ini akan berdampak baik kepada perusahaan serta memenuhi

keinginan dari para pemegang saham. 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.

Kepemilikan manajemen mempunyai peran penting dalam pengendalian keuangan karena dengan adanya kepemilikan manajemen akan membuat pihak internal perusahaan merasa memiliki perusahaan dan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil serta kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah bagi perusahaan. Dengan begitu, manajemen akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan, karena manajemen akan ikut serta merasakan manfaat secara langsung dari keputusan yang diambil. Selain itu manajemen juga ikut menanggung kerugian apabila keputusan yang diambil oleh mereka salah.

2.1.6 Sustainability Report

Menurut Elkington (1997) *Sustainability Report* dapat didefinisikan sebagai laporan yang tidak hanya memuat informasi kinerja keuangan tetapi juga informasi non keuangan yang terdiri dari informasi aktivitas sosial dan lingkungan yang memungkinkan perusahaan bisa bertumbuh secara berkesinambungan (*sustainable performance*). Menurut *Global Reporting Initiative* (GRI), *Sustainability Report* adalah laporan yang diterbitkan oleh perusahaan mengenai dampak ekonomi, dampak lingkungan, dan dampak sosial yang disebabkan oleh aktivitas sehari-hari yang dilakukan oleh perusahaan.

Perusahaan tidak hanya berkontribusi untuk mengejar keuntungan saja (*profit*), tetapi juga berkontribusi terhadap kesejahteraan masyarakat (*people*),

serta menjaga kelestarian lingkungan (*planet*). Ketiga hal ini sering disebut konsep *Triple Bottom Line* yang dikemukakan oleh Elkington. *Profit, people*, dan *planet* adalah satu kesatuan yang tidak bisa dipisahkan dan saling mempengaruhi satu sama lain. *Sustainability Report* berfungsi untuk menginformasikan bagaimana kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial dari perusahaan. *Sustainability Report* diterbitkan sebagai bentuk bukti pertanggungjawaban perusahaan kepada para pemangku kepentingan (*stakeholders*) dan bukti bahwa perusahaan berada di dalam batasan peraturan yang berlaku (Sabrina dan Lukman, 2019).

Global Reporting Initiative (GRI) merupakan salah satu pedoman yang digunakan mayoritas perusahaan di dunia. GRI adalah sebuah organisasi internasional independen yang membantu bisnis, pemerintah dan organisasi lain untuk memahami dan mengkomunikasikan isu-isu bisnis mengenai dampak bisnis seperti perubahan iklim, hak asasi manusia, dan lain-lain. GRI menerbitkan GRI G4 sebagai pedoman terkini dalam mengungkapkan laporan keberlanjutan perusahaan (*Sustainability Report*). Tujuan G4 adalah membantu pelapor untuk menyusun laporan keberlanjutan secara konsisten dan terarah menjadi laporan yang standar. Dengan menggunakan pedoman ini, perusahaan yang melaporkan akan mendapatkan informasi yang andal, relevan dan terstandarisasi yang dapat digunakan untuk menilai risiko dan peluang serta pengambilan keputusan yang lebih matang baik oleh perusahaan maupun *stakeholder*.

Sustainability Report dapat dinilai dari seberapa banyak indikator-indikator yang dapat diungkapkan dalam laporan tersebut. Semakin banyak indikator yang diungkapkan dalam *Sustainability Report* maka semakin tinggi kualitas dari

Sustainability Report tersebut. Adapun indikator kinerja yang terdapat dalam GRI G4 terbagi atas 3 aspek, yaitu:

- 1) Aspek Ekonomi
- 2) Aspek Lingkungan
- 3) Aspek Sosial
 - a) Praktek Ketenagakerjaan dan Kenyamanan Bekerja
 - b) Hak Asasi Manusia
 - c) Masyarakat
 - d) Tanggung Jawab atas Produk

2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian-penelitian sebelumnya sangat penting untuk digunakan sebagai dasar pertimbangan dan pijakan dalam penyusunan penelitian ini dengan tujuan untuk mengetahui hasil yang diperoleh para peneliti terdahulu, yang berkaitan dengan Pengaruh *Sustainability Report*, *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. Berikut peneliti merangkum hasil-hasil dari penelitian sebelumnya.

Asyik (2019) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Sustainability Report* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Investment Opportunity Set* Sebagai Variabel Moderating. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah menerbitkan *Sustainability Report* selama periode 2014-2017. Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 31 perusahaan dengan jumlah pengamatan sebesar 105. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier

berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Sustainability Report* tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, *Investment Opportunity Set* belum mampu memoderasi pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan, namun *Investment Opportunity Set* mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan tahun sebelumnya, menggunakan variabel independen *Sustainability Report*. Perbedaan penelitian ini terletak pada Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's, variabel independen profitabilitas dan variabel moderasi *Investment Opportunity Set*, serta teknik analisis data yang berbeda, pada penelitian sebelumnya menggunakan analisis regresi linier berganda sedangkan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis data PLS.

Pujiningsih (2020) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Sustainability Report* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan CGPI yang diselenggarakan IICG bekerja sama dengan SWA tahun 2012-2017. Berdasarkan metode *purposive sampling* sebagai metode penentuan sampel, diperoleh sampel sebanyak 67 perusahaan. Metode statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan *Moderating Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Sustainability Report* (informasi dimensi ekonomi, lingkungan, dan sosial) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, menggunakan variabel independen *Sustainability Report*, dan Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Perbedaan penelitian ini terletak pada variabel moderasi yaitu *Good Corporate Governance*, serta teknik analisis data yang berbeda, pada penelitian sebelumnya menggunakan analisis linier regresi berganda sedangkan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis data PLS.

Mutyara dan Dwi (2021) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Kepemilikan Institusional, *Sustainability Report* dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Pemilihan sampel berdasarkan metode *purposive sampling*, dan diperoleh 105 perusahaan yang memenuhi kriteria dengan jumlah pengamatan sebanyak 525. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi *Eviews*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, *Intellectual Capital* dan *Sustainability Report* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya, menggunakan mekanisme *Corporate Governance* yaitu Kepemilikan Institusional, dan variabel dependen *Sustainability Report*. Perbedaan penelitian ini terletak pada variabel dependen yaitu *Intellectual Capital*, dan Nilai Perusahaan yang diukur dengan Tobin's serta teknik analisis data yang berbeda, pada penelitian sebelumnya menggunakan analisis regresi linier berganda sedangkan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis data PLS.

Siregar dan Safitri (2019) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management*, *Intellectual Capital*, *Corporate Social Responsibility*, dan *Sustainability Report* Terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga diperoleh sebanyak 6 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS V. 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Sustainability Report* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan pengungkapan *Enterprise Risk Management*, *Intellectual Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya, menggunakan variabel independen *Sustainability Report* dan variabel dependen Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Perbedaan penelitian ini terletak pada variabel dependen yang tidak digunakan dalam penelitian ini yaitu, pengungkapan *Enterprise Risk Management*, *Intellectual Capital*, dan *Corporate Social Responsibility*, serta teknik analisis data yang berbeda.

Sembiring dan Hardiyanti (2020) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Pengungkapan *Sustainability Report* Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi di Indonesia dan Singapura. Sampel penelitian ini adalah perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi di Indonesia yang terdaftar di BEI (Indonesia) dan SGX (Singapura) serta mempublikasikan *Sustainability Report* di tahun 2017. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Hasil penelitian

menunjukkan hanya Kepemilikan Manajerial yang berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan pengungkapan *Sustainability Report* yang berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan tahun sebelumnya, menggunakan proksi Kepemilikan Manajerial dan variabel independen *Sustainability Report*. Sedangkan perbedaan penelitian terdahulu variabel dependen adalah Nilai Perusahaan yang diukur dengan PER, serta teknik analisis data yang berbeda, pada penelitian sebelumnya menggunakan analisis regresi berganda sedangkan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis data PLS.

Wulanda dan Aziza (2019) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Teknik penentuan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*, diperoleh 33 sampel dengan 99 pengamatan yang memenuhi kriteria sebagai sampel. Analisis data yang digunakan adalah *Partial Least Square* dengan *software SmartPLS*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial sebagai mekanisme *Corporate Governance* memiliki pengaruh negatif terhadap Manajemen Laba. Rapat frekuensi Dewan Komisaris dan rapat frekuensi Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Manajemen Laba. Sementara Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, rapat frekuensi Dewan Komisaris dan rapat frekuensi Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Manajemen Laba tidak memiliki pengaruh pada Nilai

Perusahaan dan juga tidak mampu memediasi hubungan antara *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya, menggunakan mekanisme *Corporate Governance* yaitu Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial serta teknik analisis yang sama yaitu *Partial Least Square*. Perbedaan dalam penelitian ini terletak pada mekanisme *Corporate Governance* yaitu rapat frekuensi Dewan Komisaris dan rapat frekuensi Komite Audit serta Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's.

Hasan dan Mildawati (2020) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI tahun 2014 sampai dengan 2018. Berdasarkan metode *purposive sampling*, sampel yang diperoleh sebanyak 7 perusahaan setiap tahunnya sehingga diperoleh sebanyak 35 data. Metode analisis yang digunakan adalah *Path Analysis* dan analisis linier berganda, dengan menggunakan program SPSS versi 2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV, *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA, *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan EPS, EPS tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja Keuangan (ROA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA dan EPS tidak terbukti sebagai variabel intervening

dikarenakan EPS tidak berpengaruh terhadap PBV dan ROA tidak berpengaruh terhadap *Good Corporate Governance*.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya, menggunakan variabel independen *Good Corporate Governance*, variabel intervening Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA dan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Perbedaan pada penelitian ini terletak pada proksi dari Kinerja Keuangan yaitu EPS, serta teknik analisis data.

Suharningsih *et al.*, (2021) melakukan penelitian mengenai Kinerja Keuangan sebagai Mediasi Pengaruh GCG dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Barang Konsumsi. Populasi pada penelitian ini sebanyak 52 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tercatat di BEI, dan hanya 33 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Analisis data menggunakan *Structural Equation Modelling* dengan program *SmartPLS*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG terbukti berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. Namun CSR tidak terbukti berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan, sedangkan Kinerja Keuangan yang diduga dapat menjadi mediasi hubungan antara GCG dan CSR terhadap Nilai Perusahaan, akan tetapi hasilnya tidak terbukti.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya, menggunakan variabel independen yaitu GCG, dan Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA, serta menggunakan teknik analisis data yang sama. Perbedaan pada penelitian ini terletak pada variabel dependen yaitu CSR, dan Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's.

Devika dan Yuliana (2020) melakukan penelitian mengenai Peranan Kepemimpinan Perempuan Dalam Memoderasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* dan *Scoring Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini terdiri dari 18 perusahaan sub sektor bank, dengan *purposive sampling* sebagai teknik penentuan sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility Disclosure* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Scoring Good Corporate Governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu Kepemimpinan Perempuan sebagai moderasi mampu memperkuat pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* dan *Scoring Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya, menggunakan *Good Corporate Governance* sebagai variabel independen. Perbedaan pada penelitian ini terletak pada variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility Disclosure*, Kepemimpinan Perempuan sebagai variabel moderasi serta Nilai Perusahaan yang diukur dengan Tobin's, perbedaan juga terletak pada teknik analisis data, pada penelitian ini menggunakan teknik analisis data PLS.

Rahman dan Asyik (2021) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan. Populasi dalam penelitian ini seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan metode *purposive sampling* sebagai metode penentuan sampel, diperoleh sebanyak 100 sampel dari 25 perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-

2018. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 23. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan, Kepemilikan Institusional dan Independen Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Independen Dewan Komisaris dan *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sementara Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, dan Kinerja Keuangan tidak berhasil menjadi variabel mediasi antara Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Independen Dewan Komisaris, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya, menggunakan mekanisme *Good Corporate Governance* yaitu Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial, Kinerja Keuangan yang diukur dengan ROE serta Nilai Perusahaan yang diukur dengan PBV. Perbedaan penelitian ini terletak pada variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility*, dan mekanisme *Good Corporate Governance* yaitu Independen Dewan Komisaris, serta teknik analisis data yang berbeda.

Bukhori dan Sopian (2017) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* Terhadap Kinerja Keuangan. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2012-2016, yaitu sebanyak 148 perusahaan. Berdasarkan metode *purposive sampling*, sebagai teknik penentuan sampel,

diperoleh sampel sebanyak 42 sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Sustainability Report* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya, menggunakan variabel independen *Sustainability Report* dan variabel dependen Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA. Perbedaan penelitian ini terletak pada teknik analisis data yang digunakan, pada penelitian sebelumnya menggunakan analisis regresi linier logistik sedangkan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis data PLS.

Irma dan Lestari (2021) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Sustainability Report* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan sustainability report dimensi ekonomi (EC), dimensi sosial (SO) dan dimensi lingkungan (EN) terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2015 dalam sektor pertambangan logam dan mineral, energi, gas dan minyak bumi, manufaktur, dan infrastruktur, serta perusahaan yang memenangkan lomba SRA (*Sustainability Report Award*) tahun 2015 yang berhasil meraih juara 1, juara 2, juara 3, berturut-turut. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, menggunakan data *cross section* dan memiliki 40 sampel perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Sustainability Report* yang diukur dengan dimensi Ekonomi (EC), Sosial (SO), dan Lingkungan (EN). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang dapat diukur dengan rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas dan

investasi. Regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan terdapat pengaruh pengungkapan *Sustainability Report* dimensi ekonomi (EC) dengan kinerja keuangan perusahaan. *Sustainability Report* dimensi sosial dan dimensi lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada perusahaan, investor, serta para pemangku kepentingan lainnya dalam beragam fungsi mekanisme pelaporan keberlanjutan. Penulis hanya menggunakan satu variabel control yaitu size perusahaan, jika menambahkan variabel kontrol lainnya kemungkinan terdapat pengaruh variabel independen terhadap dependen.

Persamaan penelitian ini dengan tahun sebelumnya, menggunakan variabel independen *Sustainability Reporting* dan variabel dependen Kinerja Keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE. Sedangkan perbedaan penelitian terdahulu terletak pada variabel independen *Sustainability Reporting*, dimana dipecah menjadi 3 variabel dan rasio kinerja keuangan yang digunakan lebih banyak yaitu *Gross Profit Margin* dan ROI serta teknik analisis yang berbeda, pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi linear berganda sedangkan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis data PLS.

Dewi *et al.*, (2019) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Sustainability Report* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Kinerja Pasar Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam

penelitian ini adalah *Partial Least Square* (PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Sustainability Report* berpengaruh positif terhadap *Current Ratio*, *Sustainability Report* berpengaruh positif terhadap *Return On Asset* dan *Earning Per Share*, dan *Sustainability Report* berpengaruh positif terhadap Tobin's.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya, menggunakan variabel independen *Sustainability Report*, dan variabel dependen Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA, serta teknik analisis data yang sama, yaitu PLS. Perbedaan penelitian ini terletak pada variabel dependen Kinerja Pasar yang diukur dengan Tobin's.

Japlim *et al.*, (2021) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan. Data diproses dengan perhitungan manual dan aplikasi SPSS untuk tahapan uji berupa analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan dimensi ekonomi, lingkungan, dan sosial dalam *Sustainability Report* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya, menggunakan variabel independen *Sustainability Report* dan variabel dependen Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA. Perbedaan penelitian ini terletak pada teknik analisis data yang digunakan, pada penelitian sebelumnya menggunakan analisis regresi linier berganda sedangkan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis data PLS.

Agustina dan Ardiansari (2019) melakukan penelitian mengenai *The Effect of Good Corporate Governance Toward Company Financial Performance*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Corporate Governance Perception Index* periode 2010-2016. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 105 observasi yang terdiri dari 15 perusahaan, penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier sederhana dengan program *E-Views 9*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya, menggunakan variabel independen *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan sebagai variabel dependen yang diukur dengan ROE. Perbedaan penelitian ini terletak pada teknik analisis data.

Hasrullah (2021) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bidang Energi dan Mineral yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur di bidang energi dan mineral yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 sampai dengan 2017. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 26 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah *Structural Equation Modelling Partial Least Square* (SEM-PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai

Perusahaan. *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan, *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya, menggunakan variabel independen *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional, dan Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROE, serta teknik analisis yang sama, yaitu SEM-PLS. Perbedaan dalam penelitian ini terletak pada variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility* dan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's.

Deswara *et al.*, (2021) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Berdasarkan teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional sebagai proksi dari variabel *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA yang dijadikan sebagai tolak ukur pada variabel Kinerja Keuangan.

Persamaan pada penelitian ini dengan tahun sebelumnya, menggunakan Kepemilikan Institusional sebagai proksi dari variabel *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA. Perbedaan pada penelitian ini terletak pada teknik analisis data.

Latifah dan Luhur (2017) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi sederhana. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *Sustainability Report* mempengaruhi Nilai Perusahaan, selain itu hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara *Sustainability Report* dan Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan tahun sebelumnya, menggunakan variabel independen *Sustainability Report*, dan variabel moderasi menggunakan rasio Profitabilitas (ROA). Perbedaan penelitian pada ini terletak pada variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan yang diukur Tobin's dan pada teknik analisis data.

Anna dan Dwi (2019) melakukan penelitian mengenai *Sustainability Reporting: Analisis Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan*. Sampel penelitian ini pada 42 perusahaan sebagai *winner* berdasarkan kategori dari NCSR dan tercatat pula sebagai emiten pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2015-2017. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Sustainability Reporting* yang berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan (ROA dan ROE), pengungkapan yang berkaitan dengan aspek kinerja ekonomi dan kinerja lingkungan, sedangkan aspek kinerja sosial tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. *Sustainability Reporting* berdasarkan kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja Keuangan tidak mampu

memediasi pengaruh *Sustainability Reporting* berdasarkan aspek kinerja ekonomi, kinerja sosial dan kinerja lingkungan terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya, menggunakan variabel independen *Sustainability Report*, menggunakan variabel mediasi Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA dan ROE, menggunakan variabel dependen Nilai Perusahaan yang diproksikan PBV, serta teknik analisis yang sama. Perbedaan pada penelitian ini terletak pada tahun penelitiannya.

Harbani (2019) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Pemediasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2016 dan pernah mengikuti *Indonesia Sustainability Report Awards* (ISRA). Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan maka diperoleh 86 sampel yang memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *Sustainability Report* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel pemediasi. Penelitian ini juga membuktikan bahwa pengungkapan *Sustainability Report* tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara pengungkapan *Sustainability Report* dan Nilai Perusahaan memiliki hubungan tidak langsung dan dapat dimediasi oleh Kinerja Keuangan.

Persamaan penelitian ini dengan tahun sebelumnya, menggunakan variabel independen *Sustainability Report*, variabel mediasi Kinerja Keuangan dan variabel dependen Nilai Perusahaan. Perbedaan penelitian ini terletak pada teknik analisis yang digunakan.

Sholikhah dan Khusnah (2020) melakukan penelitian mengenai *Sustainability Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. Berdasarkan teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Partial Least Square*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Sustainability Reporting* dengan indikator ekonomi, lingkungan, dan sosial menunjukkan hasil hanya indikator ekonomi dan lingkungan yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan, sedangkan indikator sosial tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Indikator ekonomi dan lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan indikator sosial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja Keuangan dapat merekonsiliasi *Sustainability Reporting* dengan indikator ekonomi dan lingkungan yang terkait dengan Nilai Perusahaan. Namun, Kinerja Keuangan tidak dapat memediasi hubungan antara indikator sosial terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya, menggunakan variabel independen *Sustainability Report*, dan variabel intervening Kinerja Keuangan yang diprosikan dengan ROA, serta teknik analisis data yang

sama, menggunakan teknik analisis data PLS. Perbedaan penelitian ini terletak pada variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's.

Amalia *et al.*, (2021) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Sustainability Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Moderating*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar pada BEI 2017-2020. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 48 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji MRA, dan pengujian hipotesis menggunakan uji t dan uji R^2 . Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Sustainability Reporting* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi dapat memperkuat hubungan antara *Sustainability Reporting* terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya, menggunakan variabel independen *Sustainability Report*, dan variabel moderasi Kinerja Keuangan yang diukur dengan ROA. Perbedaan penelitian ini terletak pada variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan yang diukur dengan Tobin's dan teknik analisis yang berbeda, penelitian terdahulu menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji MRA, dan pengujian hipotesis menggunakan uji t dan uji R^2 sedangkan pada penelitian ini menggunakan teknik analisis PLS.

Nugraha dan Hwihanus (2019) melakukan penelitian mengenai 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. Pemilihan dan pengumpulan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 20 perusahaan dari 60 perusahaan bank umum konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Partial Least Square*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan *Sustainability Report*, *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Sustainability Report*, Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. *Sustainability Report* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, pengaruh Kinerja Keuangan belum memiliki efek signifikan pada *Sustainability Report*, Kinerja Keuangan dan *Sustainability Report* menjadi variabel intervening terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya, menggunakan mekanisme *Good Corporate Governance* yaitu Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional dan variabel dependen Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan PBV, serta variabel intervening Kinerja Keuangan yang diprosikan dengan ROA, dan ROE, dan juga teknik analisis data yang sama. Perbedaan penelitian ini terletak pada variabel independen yaitu *Corporate Social*

Responsibility, mekanisme *Good Corporate Governance* yang berbeda, yaitu Komisaris Independen dan Dewan Direksi, serta Nilai Perusahaan diukur dengan Tobin's dan juga *Price Earning Ratio* (PER).

Ayunisari dan Sawitri (2021) melakukan penelitian mengenai Dampak Moderasi Profitabilitas Terhadap Pengaruh CSR, GCG dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Index Saham JII periode 2013-2018. Berdasarkan teknik *purposive sampling*, diperoleh 14 sampel perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda serta *Moderated Regression Analysis* yang dibantu dengan *software* SPSS. Hasil penelitian menunjukkan CSR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV, variabel CGC yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV), variabel *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap PBV, variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Variabel Profitabilitas (ROE) dengan GCG berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) yang berarti ROE adalah variabel moderasi yang berhasil memperkuat hubungan antara GCG terhadap Nilai Perusahaan (PBV), serta ROE tidak mampu memoderasi hubungan antara *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya, menggunakan mekanisme GCG yaitu Kepemilikan Institusional sebagai variabel independen, menggunakan rasio Profitabilitas (ROE) sebagai variabel moderasi serta variabel dependen Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV.

Perbedaan penelitian ini terletak pada variabel independen CSR dan *Intellectual Capital*, serta teknik analisis data yang berbeda.

Prameswara dan Puryandani (2020) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Bank *Go Publik* yang terdaftar BEI Tahun 2016-2018). Pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan perbankan. Metode analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif, *path analysis*, uji statistik t dan uji sobel. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan melalui variabel intervening Kinerja Keuangan, maka menunjukkan hasil bahwa *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV), dan Kinerja Keuangan tidak mampu mengintervening antara pengaruh *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Manajerial) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahu sebelumnya, menggunakan variabel independen *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial, menggunakan variabel intervening Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA serta variabel Nilai Perusahaan yang diukur dengan PBV. Perbedaan penelitian ini terletak pada teknik analisis data yang digunakan.

Saputri dan Isbanah (2021) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi Pada perusahaan

Miscellaneous Industry di BEI Periode 2016-2019. Populasi penelitian ini adalah pada perusahaan sektor *Miscellaneous Industry* di BEI tahun 2016-2019. Sampel pada penelitian ini sebanyak 76 perusahaan diambil dari 136 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*) dengan program SPSS. Hasil penelitian pengaruh langsung menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. *Good Corporate Governance* yang diproksikan oleh Komite Audit dan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian secara tidak langsung menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA belum mampu memediasi pengaruh *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris. Kinerja Keuangan (ROA) hanya mampu memediasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya, menggunakan variabel *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional, menggunakan variabel mediasi Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada mekanisme *Good Corporate Governance* yang digunakan, yaitu Dewan Komisaris dan Komite Audit, variabel independen *Corporate Social Responsibility*, dan Nilai Perusahaan yang

diproksikan dengan Tobin's, perbedaan juga terletak pada teknik analisis data yang digunakan.

Hermawan dan Ajimat (2020) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi (*Study on Sub Oil and Gas & Sub Coal Mining Sector Companies in Indonesia Stock Exchange 2014-2018 Period*). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor tambang sub migas dan sub batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Teknik pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling* dan metode *outlier*, diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan migas dan batubara. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi berganda, asumsi klasik dan uji model *goodness of fit test*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan yang diukur dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Institusional sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA dan Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan tahun sebelumnya, menggunakan variabel Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA, dan mekanisme Corporate *Governance* yaitu Kepemilikan Institusional. Sedangkan perbedaan penelitian terdahulu terletak variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's sedangkan pada penelitian ini menggunakan proksi PBV serta perbedaan terletak pada teknik analisis, dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis data PLS.

Amalia dan Wahidahwati (2021) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure*, Kinerja Keuangan, GCG, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Teknik pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 51 perusahaan dengan keseluruhan data sejumlah 190 *firm years*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS 20. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Intellectual Capital Disclosure* yang diproksikan dengan ICDI (*Intellectual Capital Disclosure Index*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sementara *Good Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Leverage* yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan tahun sebelumnya, menggunakan variabel independen yaitu *Good Corporate Governance*, Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA. Sedangkan perbedaan penelitian terdahulu terletak variabel independen yaitu *Intellectual Capital Disclosure* dan *Leverage* serta variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's sedangkan pada penelitian ini menggunakan proksi PBV, perbedaan juga terletak pada teknik analisis, pada penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda sedangkan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis data PLS.

Suryaputri dan Priyadi (2021) melakukan penelitian mengenai Peran Kepemilikan Manajerial Dalam Memoderasi Kinerja Keuangan dan *Dividend Policy* Terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Teknik pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 53 perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria, dengan keseluruhan data sebanyak 212 data. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis linier berganda dengan menggunakan SPSS versi 25.0. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Manajerial memperlemah pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan, namun Kepemilikan Manajerial memperkuat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan tahun sebelumnya, menggunakan mekanisme *Corporate Governance* yaitu Kepemilikan Manajerial, Kinerja Keuangan yang diprosikan dengan ROA dan Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Sedangkan perbedaan penelitian terdahulu terletak variabel independen yaitu *Dividend Policy*, perbedaan juga terletak pada teknik analisis, pada penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis linier berganda sedangkan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis data PLS.

Kusna dan Setijani (2018) melakukan penelitian mengenai Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, *Growth Opportunity* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini

adalah perusahaan makanan dan minuman yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 9 perusahaan makanan dan minuman. Analisis data dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan program *SmartPLS* versi 3.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kinerja Keuangan yang diukur dengan rasio profitabilitas dan Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja Keuangan yang diukur dengan rasio likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja Keuangan yang diukur dengan rasio likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Sementara *Growth Opportunity* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Sedangkan Struktur Modal sebagai variabel intervening mampu memperkuat hubungan antara likuiditas dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, tetapi tidak untuk *Growth Opportunity* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, menggunakan variabel dependen yaitu Kinerja Keuangan yang diukur dengan rasio profitabilitas (ROA dan ROE) dan variabel independen yaitu Nilai Perusahaan yang diukur dengan PBV, serta teknik analisis data yaitu *SmartPLS*. Sedangkan perbedaan pada penelitian ini terletak pada variabel *Growth Opportunity*, Ukuran Perusahaan, dan variabel intervening Struktur Modal.

Adrianingtyas dan Sucipto (2019) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan

Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode tahun 2013-2017 dengan jumlah 74 perusahaan. Teknik penentuan sampel dari penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan. Analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan analisis jalur. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, dan secara parsial Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya, variabel Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA. Sedangkan perbedaan pada penelitian ini terletak pada variabel dependen yaitu Keputusan Investasi, dan variabel intervening yaitu Kebijakan Dividen serta variabel dependen Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PER, perbedaan juga terletak pada teknik analisis data.