

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Secara umum, tujuan dari perusahaan adalah untuk menghasilkan laba atau keuntungan agar nilai perusahaan dapat meningkat secara maksimal. Untuk mencapai tujuan tersebut maka perusahaan akan memaksimalkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik sumber daya alam maupun sumber daya manusia dan permodalan. Menurut Musabbihan dan Purnawati (2018) nilai perusahaan sangat penting karena merupakan gambaran dari kinerja perusahaan yang memperlihatkan prospek perusahaan di masa depan yang juga merupakan indikator penilaian pasar terhadap perusahaan secara menyeluruh. Nilai perusahaan akan menggambarkan baik buruknya pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja dan prospek perusahaan (Ayu dan Suarjaya, 2017).

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi pemegang saham terhadap pencapaian keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki yang tercermin melalui harga saham perusahaan (Amaliyah dan Herwiyanti, 2019). Untuk meningkatkan nilai perusahaan tidak lepas dari peran perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang maksimal bagi para pemegang saham atas tiap lembar saham yang dimilikinya sebagai bentuk kinerjanya (Sarafina dan Saifi, 2017). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek yang baik bagi kinerja perusahaan di masa depan.

Selain itu tingginya tingkat kemakmuran pemegang saham dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya (Jariah, 2017). Nilai perusahaan yang tinggi dapat dilihat dari kinerja keuangan yang baik, Selain kinerja keuangan faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan adalah penerapan *corporate governance* pada perusahaan tersebut.

Good Corporate Governance merupakan suatu sistem yang dirancang untuk mengarahkan pengelolaan perusahaan secara profesional berdasarkan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independen, kewajaran dan kesetaraan (Arief Effendi, 2016). Dengan diberlakukannya *good corporate governance* akan meyakinkan investor bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik oleh manajemen untuk kelangsungan perusahaan dan pemegang saham karena telah berupaya meminimalkan risiko dalam pengambilan keputusan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat (Utami, 2018).

Good Corporate governace merupakan salah satu mekanisme untuk mengatasi masalah agensi, dimana masalah agensi dapat ditelusuri dari pengembangan *agency theory* yang mencoba menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan akan berperilaku (Surbakti et al., 2017). Teori keagenan atau *agency theory* adalah teori yang berhubungan dengan perjanjian antar anggota diperusahaan. Teori ini menerangkan tentang pemantauan bermacam-macam jenis biaya dan memaksakan hubungan antara kelompok tersebut (Ramadona, 2016).

Dewan komisaris adalah bagian dari organisasi perusahaan yang bertindak sebagai pengawas secara umum dan khusus di dalam berjalannya suatu

kegiatan perusahaan. Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah dari seluruh komisaris yang terdapat pada organisasi perusahaan baik itu komisaris yang berasal dari dalam perusahaan ataupun luar perusahaan (komisaris independent) (Suhardjanto et al., 2016).

Dewan komisaris menjadi penyeimbang dalam pengambilan keputusan terutama dalam fungsi kontrol atas pengelolaan sehingga akan lebih efektif dan menekan *agency cost* yang dikeluarkan oleh *principal*, sehingga memudahkan untuk mengendalikan manajemen dan monitoring karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Gatot, dkk. (2020) dan Sinaga. (2020), mengatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun terdapat perbedaan dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Nurma, 2020) yang mengatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Dengan adanya kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat, hal ini dikarenakan kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen perusahaan. Dengan adanya kepemilikan oleh institutional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Melalui pengawasan akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, sehingga dapat meminimalisir kerugian Devina (2017).

Hendra, dkk (2020), mengatakan bahwa kepemilikan saham oleh pihak institusi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun terdapat perbedaan dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Ayu dan Mega, 2018) mengatakan bahwa kepemilikan saham oleh pihak institusi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan adalah hubungan *non-monotonic* yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki manajemen (Candradewi, 2019). Kepemilikan saham yang tinggi yang dimiliki manajerial dapat mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. (Poluan dan Wicaksono, 2019). Kepemilikan saham oleh manajer mampu mendorong penyatuan kepentingan antara prinsipal dengan pihak agen, sehingga manajer dapat bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Apriani, dkk (2021), mengatakan bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajemen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun terdapat perbedaan dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Belia, dkk. (2017) mengatakan bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajemen berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan.

Dengan penerapan *good corporate governance* yang dilakukan dengan efektif, dapat meningkatkan efisiensi dan pertumbuhan ekonomi sekaligus kepercayaan investor. Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan

indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas. Ukuran kinerja perusahaan biasanya diwujudkan dalam profitabilitas, pertumbuhan dan nilai pemegang saham.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba semakin tinggi membuktikan bahwa kinerja perusahaan yang semakin meningkat, sehingga dapat menghasilkan tanggapan baik dari para investor yang berdampak pada meningkatnya harga saham suatu perusahaan (Purnama dan Abudanti, 2014). Kemampuan perusahaan dalam mengelola modal dapat diukur dengan rasio ROE (*Return On Equity*).

ROE dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio ini merupakan rasio profitabilitas dari pemegang saham, tingkat efisiensi perusahaan dapat diukur berdasarkan seberapa besar tingkat pengembalian modalnya, karena hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modalnya. Tingkat ROE yang tinggi, mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memperoleh tingkat laba yang tinggi dibandingkan dengan tingkat ekuitasnya.

Gede dan Gusti (2020), mengatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun terdapat perbedaan dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Hexsana dan Nabil, 2018), mengatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan.

Di antara berbagai macam sektor perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI), Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan salah satu sektor perusahaan yang diharapkan mempunyai prospek yang cerah dimasa yang akan datang. Semakin pesatnya pertumbuhan penduduk dan perkembangan ekonomi di negara Indonesia menjadikan sektor badan usaha milik Negara sebagai lahan paling strategis untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dalam berinvestasi. Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang sudah go public mempunyai tujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Perusahaan dituntut tidak hanya menghasilkan produk berkualitas tetapi juga harus mampu mengelola keuangan dengan baik demi keberlangsungan perusahaan itu sendiri.

Dipilihnya badan usaha milik negara (BUMN) sebagai objek penelitian adalah karena perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di BEI terdiri dari berbagai sub sektor industri yang mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Selain itu perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan perusahaan yang memiliki produksi yang berkesinambungan sehingga diperlukan pengelolaan perusahaan yang baik sehingga menghasilkan profit yang besar untuk memberikan kembali investasi yang besar sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Penelitian ini untuk mengetahui lebih mendalam tentang pengaruh Ukuran Dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial serta kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan Badan Usaha Milik Negara

(BUMN) yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 sampai dengan 2019.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019?
- 2) Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019?
- 3) Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019?
- 4) Apakah Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Nilai Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

- 2) Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
- 4) Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan kegunaan bagi pihak-pihak yang berkepentingan, seperti:

- 1) Manfaat Teoritis

Dapat memberikan informasi dan manfaat dalam penambahan pengetahuan mengenai *good corporate governace* dan kinerja keuangan yang berhubungan dengan nilai perusahaan, khususnya perusahaan-perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 2) Manfaat Praktis

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *good corporate governace* dan kinerja keuangan yang berhubungan dengan nilai perusahaan. Kemudian hasilnya dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan untuk dapat lebih meningkatkan kinerja perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency theory menjelaskan hubungan antara pihak manajemen (*agent*) sebagai pengelola atau pengambil keputusan keuangan dan pemegang saham (*principal*) sebagai pemilik perusahaan. Hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak yang dilakukan antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Manajer adalah pihak yang dikontrak oleh pemegang saham dengan tujuan untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Hubungan keagenan terjadi ketika seseorang atau lebih menyewa individu lain atau organisasi untuk melakukan sejumlah jasa dan melimpahkan kewenangan untuk membuat keputusan kepada manajer. Manajer ini merupakan tenaga profesional yang akan menjalankan operasional dan mengambil alih untuk mengatur aktivitas perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan.

Teori keagenan sangat penting bagi sebuah perusahaan sebagai cara dari pihak *agen* untuk melaporkan sesuatu kepada pihak *principal* dengan cara-cara tertentu dalam rangka memaksimalkan utilitas sehingga diharapkan dapat menghindarkan perusahaan dari kondisi kesulitan keuangan (Marito dan Prasetya, 2019). Dengan berkembangnya perusahaan yang semakin besar mengakibatkan terjadinya konflik antara pemilik dan manajemen dalam hal ini adalah pemegang saham (*principal*) dan manajer

(*agent*). Salah satu asumsi utama dari teori keagenan bahwa tujuan *principal* dan *agent* yang

berbeda dapat menimbulkan konflik karena manajer perusahaan cenderung untuk mengejar tujuan pribadi, hal ini dapat mengakibatkan kecenderungan manajer untuk memfokuskan pada proyek dan investasi perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi dalam jangka pendek daripada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui investasi di proyek- proyek yang menguntungkan jangka panjang. Manajer (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) sama-sama menginginkan keuntungan yang besar dan juga sama-sama menghindari adanya risiko.

Berdasarkan beberapa pengertian tentang teori keagenan tersebut, maka dapat diketahui bahwa manajer (*agent*) merupakan suatu pihak yang memiliki tugas utama untuk mengatur dan mengelola kegiatan perusahaan, dimana pihak ini memiliki kepentingan yang berbeda dengan pemegang saham (*principal*). Tugas yang diberikan kepada agen tersebut memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan, dan sebagai imbalan atas pelaksanaan tugasnya, maka agen memiliki hak untuk mendapatkan insentif atas perannya yang telah memaksimalkan nilai perusahaan.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi pemegang saham terhadap pencapaian keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki yang tercermin melalui harga saham perusahaan (Amaliyah dan Herwiyanti, 2019). Untuk meningkatkan nilai perusahaan tidak lepas dari peran perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang maksimal bagi para

pemegang saham atas tiap lembar saham yang dimilikinya sebagai bentuk kinerjanya (Sarafina dan Saifi, 2017).

Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek yang baik bagi kinerja perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan.

Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah metode *Tobin's Q* yang dikembangkan oleh James Tobin. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio *Q* lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap beberapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

2.1.3 Good Corporate Governance

Forum Corporate Governance in Indonesia (FGCI) (2003) mendefinisikan *Good Corporate Governance* sebagai susunan aturan yang menentukan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan dan tanggungjawabnya.

Menurut (Surbakti et al., 2017) *good corporate governace* merupakan salah satu mekanisme untuk mengatasi masalah agensi, dimana masalah agensi dapat ditelusuri dari pengembangan *agency theory* yang mencoba menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan akan berperilaku kearah peningkatan pertumbuhan bisnis dan akuntabilitas perusahaan dengan tujuan menaikkan nilai saham dalam jangka panjang tetapi tetap memperhatikan berbagai kepentingan para *stakeholder* lainnya.

Berdasarkan definisi-definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa *corporate govenance* merupakan suatu sistem yang digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui supervise atau monitoring kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dengan mendasarkan kerangka peraturan. Adanya penerapan prinsip *good corporate governance* diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan memenuhi laba yang ditargetkan, manfaat dari penerapan *good corporate governance* yaitu dapat meningkatkan produktifitas dan efisiensi perusahaan yang berpengaruh besar terhadap laba perusahaan yang berdampak pada kepercayaan investor.

Penerapan *good corporate govenance* dalam suatu perusahaan mempunyai tujuan-tujuan strategis. Menurut OECD (2004:3), tujuan-tujuan tersebut adalah sebagai berikut:

- 1) Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing.
- 2) Mendapatkan *cost of capital* yang lebih murah
- 3) Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan.

- 4) Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari *stakeholder* terhadap perusahaan
- 5) Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum

Setiap perusahaan harus memastikan bahwa asas *good corporate governance* telah dilaksanakan dengan baik pada semua perusahaan. Adapun prinsip-prinsip dalam *corporate governance* sebagai berikut:

a) Keterbukaan (*Transpareency*)

Keterbukaan kepada *stateholders* dalam melakukan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan Informasi mengenai laporan keuangan, kinerja keuangan, kepemilikan, dan pengelolaan perusahaan harus diungkapkan secara tepat dan akurat agar pemegang saham dan pihak lainnya dapat mengetahui keadaan perusahaan.

b) Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Dengan persyaratan Akuntabilitas diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

c) Pertanggung Jawaban (*Responsibility*)

Perusahaan harus memenuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggungjawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka

waktupanjang dan mendapatkan pengakuan sebagai *good corporate governance*.

d) Kemandirian (*Independency*)

Untuk melancarkan atas *good corporate governance*, perusahaan harus dikelola secara independensi sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

e) Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kesetaraan dan kewajaran.

2.1.4 Indikator *Corporate Governance*

1) Ukuran Dewan Komisaris

Ukuran dewan komisaris di dalam sebuah perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dewan komisaris adalah bagian dari organisasi perusahaan yang bertindak sebagai pengawas secara umum dan khusus di dalam berjalannya suatu kegiatan perusahaan. Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah dari seluruh komisaris yang terdapat pada organisasi perusahaan baik itu komisaris yang berasal dari dalam perusahaan ataupun luar perusahaan (komisaris independent) (Suhardjanto et al., 2016). Dewan komisaris dianggap sebagai mekanisme pengendalian intern tertinggi yang bertanggung jawab untuk memonitor kebijakan manajemen puncak. Dalam teori keagenan menyatakan jumlah anggota dewan komisaris

independen yang besar, akan mempermudah dalam mengendalikan manajemen puncak dan fungsi monitoring akan semakin efektif yang pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan (Amaliyah dan Herwiyanti, 2019).

Dewan komisaris menjadi penyeimbang dalam pengambilan keputusan terutama dalam fungsi kontrol atas pengelolaan sehingga akan lebih efektif dan menekan *agency cost* yang dikeluarkan oleh *principal*, sehingga memudahkan untuk mengendalikan manajemen dan monitoring karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan keberadaan dewan komisaris maka akan mengurangi konflik agensi dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat berfokus pada peningkatan nilai perusahaan. Melalui peran yang dimilikinya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi anggota dewan komisaris dapat mempengaruhi manajemen dalam menyusun sebuah laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan yang berkualitas.

Semakin banyaknya jumlah dewan komisaris, pengawasan yang dilakukan terhadap laporan keuangan akan lebih ketat serta objektif, sehingga kemungkinan kecurangan yang dapat dilakukan oleh pihak manajer dalam memanipulasi laba dapat diminimalisir serta perilaku manajemen laba dapat dihindari. Terkait dengan manajemen laba, dewan komisaris tidak berkaitan secara langsung dengan perusahaan yang mereka tangani, dikarenakan mereka secara langsung bertugas untuk mengawasi tindakan maupun perilaku dari direksi perusahaan tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak manapun (Dananjaya dan Ardiana, 2016).

2) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dana pensiun yang diukur dengan presentase yang dihitung pada akhir tahun. Adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengendalian terhadap manajemen yang pada akhirnya dapat menekan potensi kecurangan. Tingkat pengawasan dan pengendalian terhadap manajemen oleh kepemilikan institusional tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Menurut (Hexsana dan Nabil, 2018) kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, dan institusi berbadan hukum yang berperan dalam meminimalkan *agency problem*. Dengan adanya kontribusi investor institusional, tindakan manipulasi laba sulit untuk terjadi. Konsekuensinya adalah tekanan yang besar untuk perusahaan melakukan praktik GCG sesuai harapan stakeholder.

Namun, legitimasi masih bisa diraih karena adanya bukti aktivitas untuk meyakini pihak luar kepada keberadaan perusahaan. Adanya pengungkapan aktivitas bisa memberikan sinyal positif untuk investor, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi. Kepemilikan saham oleh pihak institusi dapat menjadi kendala bagi perilaku oportunistik manajemen. Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak institusi, pengawasan akan tindakan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajer dinilai akan lebih

efektif sehingga dapat meminimalisir kerugian. Oleh sebab itu, kepemilikan institusional dapat dikatakan sebagai mekanisme GCG yang efektif.

3) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (manajer, direktur atau komisaris) dan juga diberikan kesempatan untuk ikut memiliki saham perusahaan (pemegang saham). Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer. Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan saham oleh manajer ini penting di dalam menerapkan *corporate governance* agar terciptanya hubungan yang kondusif antara pemegang saham dan manajer, hal ini karena kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan kepentingan manajer dan pemegang saham sehingga dapat mengatasi masalah agensi di dalam perusahaan.

Menurut Herawati (2008) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat berfungsi sebagai mekanisme *corporate governance*, karena merupakan sarana pengawasan yang efektif sehingga dapat mengurangi tindakan manajemen laba dari manajer. Hal yang juga diharapkan dari adanya kepemilikan manajerial adalah manajemen dalam menjalankan perusahaan akan lebih konsisten dengan kepentingan pemilik perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

2.1.5 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang dipertimbangkan oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Hal ini dikarenakan kinerja keuangan suatu perusahaan menunjukkan kaitan yang cukup erat dengan penilaian mengenai sehat atau tidak sehatnya suatu perusahaan perusahaan untuk mengevaluasi efektivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode tertentu. Menurut Irham Fahmi (2011:239) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang digunakan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan mempergunakan aturan – aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Dari Pengertian diatas kinerja keuangan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimiliki perusahaan.

Ada banyak teknik analisis dalam melakukan penilaian investasi, tetapi yang paling banyak dipakai adalah analisis yang bersifat fundamental, analisis teknikal, analisis ekonomi dan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi lima jenis berdasarkan ruang lingkupnya yaitu:

1) Rasio Likuiditas

Rasio ini menyatakan kemampuan perusahaan dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajibannya. Rasio likuiditas terdiri dari *current ratio*, *quick ratio*, dan *net working capital*,

2) Rasio Solvabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio ini disebut juga *leverage ratio*, yang terdiri dari *debt ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, *log term debt to capitalization ratio*, *times interest earned*, *cash flow interest coverage*, *cash flow to net income* dan *cash return on sales*.

3) Rasio aktivita

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam pemanfaatan harta yang dimilikinya. Rasio aktivita terdiri dari *total asset turnover*, *fixed asset turnover*, *account receivable turnover*, *inventory turnover*, *average collection period* dan *day's sales in inventory*.

4) Rasio profitabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini terdiri atas *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on asset*, *return on equity* dan *operating ratio*.

5) Rasio pasar

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan dan diungkapkan dalam basis perusahaan. Rasio pasar terdiri dari *dividen yield*, *dividen per share*, *dividen payout ratio*, *price earning ratio*, *earning per share*, *book value per share* dan *price to book value*.

Dalam penelitian ini komponen yang menjadi fokus dalam penilaian kinerja keuangan adalah rasio dari profitabilitas yang diwakili oleh *return on equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. Apabila terjadi kenaikan dalam rasio ROE, berarti terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja manajemen semakin baik sehingga laba bersih dapat meningkat.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian – penelitian terdahulu yang dipakai acuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Ayu dan Mega (2018) dengan judul pengaruh profitabilitas pada hubungan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016), menggunakan metode analisis MRA. Diperoleh hasil bahwa *corporate social responsibility*, kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016), sedangkan kepemilikan institusional, komite audit, tidak berpengaruh positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara non Keuangan yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016). Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah dengan mengurangi proksi dari *corporate governance* dan menghilangkan variabel *corporate social responsibility* serta menggunakan metode analisis yang berbeda.

- 2) Hexsana dan Nabil (2018) dengan judul pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility*, *good corporate governance*, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (studi Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016), menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Diperoleh hasil bahwa *corporate social responsibility*, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dewan direksi, komite audit, dan kinerja keuangan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (studi Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014- 2016), sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (studi Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 -2016). Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah dengan mengurangi proksi dari *corporate governance* dan menghilangkan variabel *corporate social responsibility*.
- 3) Putu, dkk (2018) dengan judul analisis pengaruh *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, dan *return on asset* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018, menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Diperoleh hasil bahwa *good corporate*

governance berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018, *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018, sedangkan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah dengan menghilangkan variabel *corporate social responsibility* dan mengganti sektor perusahaan yang diteliti.

- 4) Fatimah, dkk (2017) dengan judul pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* (studi kasus pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017), Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif, menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Diperoleh hasil bahwa *good corporate governance* yang diprosikan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan Manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017), *good corporate governance* yang diprosikan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (studi kasus pada perusahaan Manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia tahun 2015-2017), sedangkan kinerja keuangan yang diproksikan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan Manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017). Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah dengan mengganti dan menambahkan variabel bebas serta mengubah sektor perusahaan yang diteliti.

- 5) Apriani, dkk (2021) dengan judul pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan bidang Perbankan (studi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019), menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Diperoleh hasil bahwa kepemilikan manajerial secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan bidang Perbankan (studi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019), sedangkan kepemilikan Institusional secara parsial, komite audit secara parsial dan ukuran dewan komisaris secara parsial memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan bidang Perbankan (studi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019). Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah mengganti dan menambahkan variabel bebas yaitu kinerja keuangan dan sektor perusahaan yang diteliti juga berbeda.
- 6) Belia, dkk (2017) dengan judul pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan (studi pada sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015), menggunakan metode

analisis regresi data panel. Diperoleh hasil bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (studi pada sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015), sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan (studi pada sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015). Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah mengganti dan menambahkan variabel bebas yaitu kinerja keuangan dan metode analisis yang digunakan berbeda.

- 7) Herdinan dan Rintan (2020) dengan judul pengaruh *good corporate governance, corporate social responsibility* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (studi manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia 2016-2018). menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Diperoleh hasil bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *corporate social responsibilit*, kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (studi manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia 2016-2018), sedangkan komite audit tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (studi manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia 2016-2018). Perbedaan penelitian sebelumnya dengan ini adalah dengan menghilangkan variable

corporate social responsibility dan menambah proksi dari *corporate governance*.

- 8) Salni, *et al.*, (2019) dengan judul pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan industri *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016), menggunakan metode analisis regresi data panel. Diperoleh hasil bahwa kepemilikan manajerial, komisaris independen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan industri *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016), sedangkan kepemilikan institusional, dewan direksi menunjukkan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan industri *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016). Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah dengan menggunakan metode analisis data yang berbeda dan mengurangi proksi *corporate governance* serta sektor perusahaan yang diteliti berbeda.
- 9) Sarafina dan Saifi (2017) dengan judul pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan (studi pada Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015), menggunakan metode analisis regresi berganda. Diperoleh hasil bahwa dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan (studi pada Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015). Perbedaan penelitian

sebelumnya dengan penelitian ini adalah dengan mengurangi *proksi corporate governance* dan menambah tahun penelitian.

- 10) Menurut Nurma (2020) dengan judul pengaruh Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Property And Real Estate Tahun 2016-2018), menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Diperoleh hasil bahwa Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Komite Audit, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah dengan menambah variable bebas dan sector penelitian berbeda.
- 11) Hendra, dkk (2020) dengan judul penerapan good corporate governance dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (studi pada Badan Usaha Milik Negara periode 2014-2018), menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Diperoleh hasil bahwa komisaris independen, komite audit, *return on equity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (studi pada Badan Usaha Milik Negara periode 2014-2018), sedangkan dewan direksi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (studi pada Badan Usaha Milik Negara periode 2014-2018) dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (studi pada Badan Usaha Milik Negara periode 2014-2018). Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah dengan mengurangi proksi dari *corporate governance* dan menambah tahun penelitian.

- 12) Gede dan Gusti (2020) dengan judul pengaruh *good corporate governance* pada nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2017-2018, menggunakan metode analisis jalur. Diperoleh hasil bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan mediasi pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2017-2018, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2017-2018, kinerja keuangan berpengaruh positif pada nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2017-2018, dan kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara GCG dengan nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2017-2018. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah sector penelitian berbeda dan dengan mengurangi variable bebas.
- 13) Gatot, dkk (2020) dengan judul Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesiaperiode 2016-2018, menggunakan metode analisis regresi data panel. Diperoleh hasil bahwa Keputusan Ivestasi dengan proksi PER berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Pedanaan dengan proksi DER tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan,

Kebijakan Dividen dengan proksi DPR tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan, dan Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah sector penelitian berbeda dan variabel bebas ditambah.

- 14) Menurut Sinaga (2020), dengan judul Pengaruh Pengungkapan *Good Corporate Governance* Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2010, menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Diperoleh hasil bahwa secara simultan transparansi GCG dan ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah sector penelitian berbeda dan variabel bebas dikurangi

