

# PENGARUH GCG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJAKEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Muh. Luthfi Faiq Irfani  
11170803

Program Studi Akuntansi STIE Bank BPD Jateng  
luthfifaiq99@gmail.com

---

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah kinerja keuangan dapat memediasi hubungan antara *Good Corporate Governance* (GCG) dengan nilai perusahaan. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi Bangunan pada rentang waktu 2019–2022. Data yang diperlukan diambil dari laman Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Asian Corporate Governance Assosiation* (ACGA). Data yang terkumpul sebanyak 156 sampel dan kemudian diolah dengan menggunakan SPSS sedangkan untuk menguji pengaruh mediasi digunakan uji sobel. Dari pengujian yang dilakukan didapatkan hasil kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan GCG dengan nilai perusahaan.

Kata kunci: *GCG, kinerja keuangan, nilai perusahaan*

---

## Abstract

*This study aims to test whether financial performance can mediate the relationship between Good Corporate Governance (GCG) and corporate values. The research objects are companies registered in the Property, Real Estate, and Building Construction sectors in the 2019–2022 timeframe. The required data is taken from the websites of the Indonesian Stock Exchange (IDX) and the Asian Corporate Governance Association (ACGA). Data were collected from 156 sample and then processed using SPSS while to test the effect of mediation, sobel test was used. From the tests carried out, it was found that financial performance was not able to mediate the relationship between Good Corporate Governance (GCG) and corporate values.*

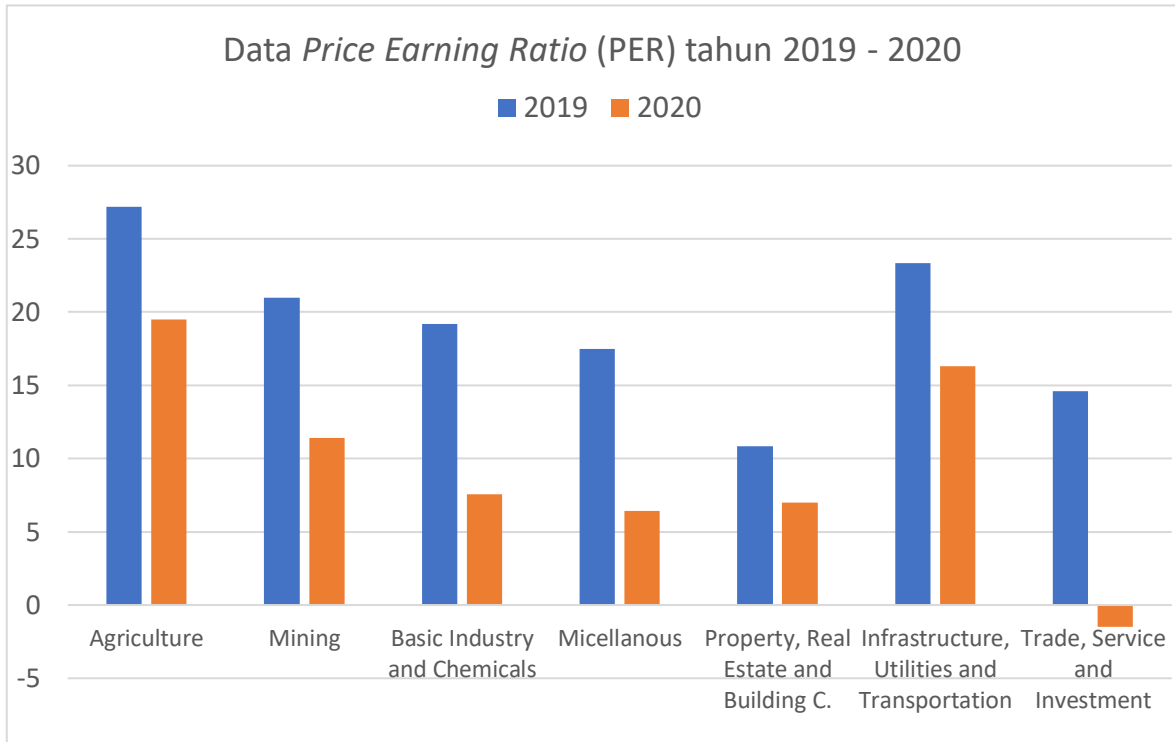
Keyword: *GCG, financial performance, firm value*

---

## 1. Pendahuluan

Salah satu tolok ukur para investor dalam menentukan perusahaan tempat berinvestasi adalah nilai perusahaan (Yulianti et al., 2020). Nilai perusahaan dianggap sebagai cara investor memandang keberhasilan perusahaan dan nilai perusahaan kerap kali dihubungkan dengan harga saham (Yosephus et al., 2021). Korelasi positif antara nilai perusahaan dengan kepuasan para investor juga membuat perusahaan-perusahaan mencoba memaksimalkan nilai perusahaan (Murnita & Putra, 2018).

Gambar 1



Sumber: Data yang diolah, 2021

PER merupakan salah satu rasio yang biasa digunakan untuk mengukur nilai saham suatu perusahaan (Sodikin & Wuldani, 2016). Para investor biasanya menggunakan rasio ini untuk menilai kewajaran suatu harga saham (Mulyani & Pitaloka, 2017). Setiap tahun, pada situs BEI diterbitkan laporan statistik tahunan yang disebut *IDX annual statistic*. Dalam laporan tersebut salah satu informasi yang disajikan adalah nilai PER dari setiap sektor industri. Saat membandingkan PER tiap sektor industri antara tahun 2019 dengan tahun 2020 maka akan didapati penurunan nilai PER pada mayoritas sektor. Dari keseluruhan sektor industri yang ada yang berjumlah 9, 7 diantaranya mengalami penurunan PER. Pada sektor *Agriculture* PER menurun dari 27,21x menjadi 19,5x, pada sektor *Mining* penurunan terjadi dari 21x menjadi 11,4x, pada sektor *Basic Industry and Chemicals* PER menurun dari 19,21x menjadi 7,57x, pada sektor *Micellanous* PER menurun dari 17,5x menjadi 6,41x, pada sektor *ProPERty, Real estate and Building Construction* PER menurun dari 10,86x menjadi 7x, pada sektor *Infrastructure, Utilities and Transportation* PER menurun dari 23,36x menjadi 16,3x dan pada sektor *Trade, Service and Investment* PER menurun dari 14,58x menjadi -1,48x. PER mencerminkan kepercayaan pasar terhadap potensi pertumbuhan dari perusahaan (O. K. Sari et al., 2020). Dan penurunan PER yang terjadi pada mayoritas sektor ini bisa disebut sebagai kurang optimisnya pasar terhadap potensi pertumbuhan dari industri-industri tersebut.

PER merupakan salah satu alat ukur yang biasa digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dan dari penelitian-penelitian yang sudah ada, terdapat beberapa penelitian yang menemukan pengaruh positif dari kinerja keuangan ke nilai perusahaan. Kinerja keuangan dapat digunakan untuk mengetahui bagaimana posisi keuangan perusahaan di periode tertentu yang juga memberi gambaran tentang bagaimana keuangan perusahaan diolah dan dapat diperoleh informasinya melalui laporan keuangan (Aini & Cholid, 2020). Kinerja keuangan yang tersaji dalam laporan keuangan juga bisa menjadi dasar bagi para investor untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang (Akmalia et al., 2017). Penelitian yang dilakukan oleh (Rivandi, 2018), (Suranto et al., 2017) dan (Akmalia et al., 2017) mengenai pengaruh kinerja

keuangan ke nilai perusahaan menemukan pengaruh yang positif yang artinya setiap kenaikan kinerja keuangan akan memicu kenaikan nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh (Aini & Cholid, 2020) dan (Padmayanti et al., 2019) dalam penelitian masing-masing yaitu tidak ditemukannya pengaruh yang positif dari kinerja keuangan pada nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan yang biasa diukur dengan beberapa rasio keuangan, diantaranya *Return On Equity* (ROE) ditemukan bisa dipengaruhi oleh GCG yang bisa diukur dengan kepemilikan kepemilikan manajerial atau kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional, khususnya dengan jumlah yang signifikan yang merupakan kepemilikan atas saham perusahaan oleh institusi lain akan membuat pengawasan atau monitoring terhadap kinerja manajemen perusahaan menjadi lebih ketat (Santoso, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh (Gunawan & Wijaya, 2020) dan (Candradewi & Sedana, 2016) mengenai pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan menemukan pengaruh yang positif yang artinya setiap kenaikan dari GCG akan memicu kenaikan kinerja keuangan. Namun (Tertius & Christiawan, 2015) dan (Nurkhin et al., 2017) justru menemukan hasil yang berbeda dalam penelitiannya yaitu tidak adanya pengaruh dari GCG terhadap kinerja keuangan.

Pada penelitian-penelitian yang telah dilakukan untuk mencari apakah terdapat pengaruh dari GCG terhadap nilai keuangan dengan dimediasi oleh kinerja keuangan yang dilakukan oleh (Santoso, 2017), (Fatimah et al., 2019) dan (Putra & Wirawati, 2020) ditemukan hasil yang berbeda-beda. (Santoso, 2017) dalam penelitiannya menemukan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara GCG terhadap nilai perusahaan yang artinya keberadaan GCG mampu memberikan pengaruh langsung terhadap kinerja keuangan dan kemudian berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Namun, hasil yang bersebrangan ditemukan oleh (Putra & Wirawati, 2020) dan (Fatimah et al., 2019) yang menemukan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara GCG terhadap nilai perusahaan. (Putra & Wirawati, 2020) menduga hal ini terjadi karena rendahnya nilai kepemilikan institusional yang merupakan alat ukur yang dipilih untuk merepresentasikan GCG.

Berdasarkan masalah yang ada berupa penurunan PER dan *research gap* berupa hasil penelitian yang berbeda-beda yang telah disampaikan, maka diajukan penelitian atas pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasinya. Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh (Fatimah et al., 2019) tetapi terdapat tambahan alat ukur pada variabel GCG yaitu kepemilikan institusional. Pemilihan alat ukur tersebut karena berdasarkan laporan dari (ACGA & CSLA, 2021) yang berjudul “*CG WATCH 2020: Future promise Aligning governance and ESG in Asia*”, menemukan rendahnya pelaksanaan GCG yang diukur dengan kepemilikan institusional di Indonesia. Informasi dalam laporan tersebut salah satunya berisi tentang penilaian terhadap pelaksanaan GCG yang diukur dengan kepemilikan institusional pada tahun 2020 dan diterbitkan pada tahun 2021. Disebutkan bahwa Indonesia berada di peringkat 10 dari 12 negara lain yang disurvei yaitu Australia, China, India, Jepang, Hongkong, Korea Selatan, Singapura, Malaysia, Filipina, Thailand dan Taiwan. Dari total poin penuh pada penilaian kepemilikan institusional yaitu 65 poin, Indonesia hanya mendapat 14 poin, yang artinya Indonesia hanya memenuhi 22% dari kriteria GCG yang baik kategori investor institusional. Berdasarkan hal tersebut, dibuat asumsi atau dugaan bahwa hal ini berkaitan dengan penurunan PER yang terjadi pada tahun 2020 di mayoritas sektor pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Kemudian penelitian ini akan menggunakan objek penelitian dari salah satu sektor yang mengalami penurunan PER dan memiliki jumlah perusahaan terdaftar yang cukup banyak sebelum dieliminasi dengan menggunakan kriteria

yang ditetapkan untuk penelitian yaitu Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan dengan rentang penelitian 4 tahun mulai tahun 2019-2022 dengan menggunakan kriteria yang akan ditetapkan untuk memilih sampel.

Berdasarkan latar belakang diatas, rumusan masalah penelitian ini adalah (1)Apakah GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2)Apakah GCG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, (3)Apakah kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan (4)Apakah GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

Berdasarkan latar belakang diatas, tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh (1)GCG terhadap nilai perusahaan, (2 )GCG terhadap kinerja keuangan, (3)kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, dan (4)GCG terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat secara teoritis berupa bertambahnya referensi penelitian seputar pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi sehingga bisa diperbandingkan dengan hasil penelitian yang lain. Dan memberi manfaat secara praktis bagi perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian berupa diketahuinnya pengaruh dari GCG dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang menurun pada tahun 2020.

## **2. Kajian Pustaka**

### **2.1 Teori Keagenan**

Teori keagenan membahas tentang pentingnya penyerahan hal-hal yang berkaitan dengan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga professional (agen) dengan demikian, pemilik perusahaan akan berfungsi sebagai pengawas kinerja bagi para agen (Ferial et al., 2016). Namun, dalam hubungan diantara keduanya, konflik kepentingan mungkin saja muncul karena adanya perbedaan motivasi yang dimiliki masing-masing pihak seperti peningkatan profitabilitas dan dividen dengan kebutuhan ekonomi dan psikologis (Mahrani & Soewarno, 2018).

(Suhadak et al., 2019) menyampaikan bahwa perusahaan-perusahaan besar biasanya dijalankan oleh manajer professional yang tidak memiliki saham di perusahaan dimana pemisahan antara keduanya membuat manajer merasa bebas untuk melakukan berbagai hal yang sejalan dengan kepentingan mereka sendiri dan seringkali berbeda dengan pemilik perusahaan.

GCG, hadir sebagai mekanisme yang mampu mensejajarkan perbedaan kepentingan antara agen dan pemilik perusahaan seperti melalui kepemilikan institusional dimana kepemilikan institusional mampu memberikan pengawasan terhadap manajemen (Ningtyas et al., 2014). Pelaksanaan GCG akan membawa bisnis menjadi lebih efisien yang mana akan berdampak pada kinerja keuangan yang maksimal sesuai tujuan utama perusahaan (Sianipar & Wiksuana, 2019).

### **2.2 Teori sinyal**

Teori sinyal mengemukakan bahwa pihak luar perusahaan akan mendapatkan sinyal-sinyal tertentu yang diberikan oleh perusahaan dengan tujuan menaikkan nilai perusahaan (Patmawati, 2017). Sinyal tersebut diberikan dengan asumsi bahwa pihak luar tidak memiliki informasi yang sama dengan perusahaan mengenai kondisi perusahaan (Suranto et al., 2017).

Salah satu bentuk sinyal yang dipunyai perusahaan ialah kinerja keuangan (Akmalia et al., 2017). Ketika sinyal baik tentang perusahaan ditangkap oleh pihak luar, maka keputusan

untuk membeli saham perusahaan bisa terjadi dan hal tersebut akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham terutama ketika banyak pihak luar yang mendapatkan sinyal tersebut (Suhadak et al., 2019).

### **2.3 GCG**

GCG membawa perusahaan melaksanakan prinsip yang bertujuan untuk mengendalikan dan mengarahkan perusahaan yang nantinya perusahaan bisa melakukan pertanggungjawaban agar kepada para pemegang kepentingan dengan lebih baik (Syafitri et al., 2018). Pengelolaan perusahaan yang berkelanjutan dan transparan juga merupakan tujuan dari adanya GCG (Alfinur, 2016).

Dalam penelitian ini, GCG diukur dengan menggunakan:

- Kepemilikan Manajerial  
Kepemilikan manajerial adalah ketika pihak manajemen dari perusahaan diberi sejumlah porsi saham perusahaan yang otomatis membuat pihak manajemen ikut menjadi pemilik saham perusahaan (Jayaningrat et al., 2017).
- Kepemilikan Institusional  
Kepemilikan Institusional adalah ketika saham perusahaan yang beredar dimiliki oleh badan usaha lain dan besarnya jumlah kepemilikan ini diukur menggunakan rasio saham yang sedang beredar dengan saham yang dimiliki badan usaha lain (Maulana, 2020).

### **2.4 Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan perusahaan yang sehat secara finansial menjadi salah satu faktor yang dapat menarik investor dan hal tersebut bisa dilihat melalui laporan keuangan (Aini & Cholid, 2020). Dan perubahan pada laporan ini bisa memberikan dampak pada harga saham perusahaan (Aini & Cholid, 2020). Hal ini karena pentingnya kinerja keuangan sebagai alat untuk menilai prestasi kinerja dari sebuah perusahaan (Yulianti et al., 2020).

### **2.5 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan disebut juga dengan harga yang bersedia ditanggung oleh investor untuk memilik saham di suatu perusahaan (Yulianti et al., 2020). Investor seringkali mengacu pada harga saham dikarenakan kemakmuran investor berbanding lurus dengan harga saham (Aditya & Supriyono, 2015). Karena nilai perusahaan sangat berhubungan dengan kemauan dari investor untuk menanamkan dananya di perusahaan maka penting bagi pihak-pihak didalam perusahaan untuk berusaha memaksimalkan nilai perusahaan (Siregar & Pambudi, 2019)

### **2.6 Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan**

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan dalam jumlah tertentu yang dimiliki oleh pihak manajemennya (Hermayanti & Sukartha, 2019). Porsi kepemilikan saham pihak manajemen pada perusahaan yang dikelola akan membuat pihak manajemen ikut menjadi pemilik perusahaan sehingga diharapkan saat melaksanakan pekerjaannya, pihak manajemen bisa bekerja secara maksimal agar nilai perusahaan meningkat yang tercermin dari harga saham perusahaan dan peningkatan harga saham tersebut juga bermakna peningkatan kekayaan pihak manajemen (Jayaningrat et al., 2017). Pemberian ini juga merupakan salah satu hal yang bisa mendorong pihak manajemen untuk memastikan perusahaan bisa memberikan pelayanan yang terbaik sehingga bisa membentuk pandangan yang positif terhadap perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Rivandi, 2018).

Oleh karena itu, ditemukan pengaruh positif dari kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Selain oleh (Jayaningrat et al., 2017) dan (Rivandi, 2018), pengaruh positif dari kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan juga ditemukan oleh (Sumiati et al., 2013) dan (Maya Sari et al., 2015).

Berdasarkan paparan yang disampaikan diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

## **H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan**

### **2.3.1 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan**

Kepemilikan institusional yang merupakan saham di perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau badan usaha lain (Maulana, 2020). Keberadaan kepemilikan institusional pada suatu perusahaan bisa membuat pasar memandang bahwa perusahaan memiliki fungsi monitoring yang lebih efektif sehingga hal ini akan membuat citra positif pada perusahaan yang kemudian bisa meningkatkan harga saham yang juga meningkatkan nilai perusahaannya (Sienatra et al., 2015). Dengan alasan telah menanamkan modalnya pada perusahaan, pengawasan juga dilakukan oleh investor institusional terhadap keputusan-keputusan yang diambil pihak manajemen dan bisa menghalangi perilaku oportunistik yang mungkin terjadi sehingga hal ini bisa membawa peningkatan terhadap nilai perusahaan (Asnawi et al., 2019).

Oleh karena itu, diperoleh pengaruh positif dari kepemilikan institusional terhadap nilai keuangan. Selain oleh (Sienatra et al., 2015) dan (Asnawi et al., 2019), pengaruh positif dari kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan juga didapatkan oleh (Gunawan & Wijaya, 2020) dan (D. R. A. D. Putra, 2017)

Berdasarkan paparan yang disampaikan diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

## **H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan**

### **2.3.2 Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan**

Dari kinerja keuangan, pembaca laporan keuangan bisa mendapatkan informasi yang menggambarkan dengan baik kondisi keuangan perusahaan dan pencapaian-pencapaian yang telah didapatkan dalam periode tertentu (Hermayanti & Sukartha, 2019).

Saat perusahaan mencapai kinerja keuangan yang baik seperti didapatkannya laba usaha, investor akan memandang hal tersebut sebagai potensi yang bisa diulang di masa depan sehingga saat para investor menyadarinya, mereka bisa secara bersama-sama membeli saham perusahaan yang akhirnya akan meningkatkan harga saham dan ketika hal tersebut terjadi nilai perusahaan ikut mengalami kenaikan (Akmalia et al., 2017). Kinerja keuangan yang baik berupa laba yang tinggi juga dianggap akan meningkatkan peluang terjadinya pembagian deviden oleh perusahaan, oleh karena itu bisa terjadi pembelian saham yang dilakukan secara bersama-sama oleh para investor yang akan memicu naiknya harga saham, begitu juga dengan nilai perusahaannya (Rivandi, 2018).

Oleh karena itu, ketika perusahaan mampu menghasilkan kinerja keuangan yang baik, nilai perusahaan bisa meningkat atau bisa disebut kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain penelitian yang dilakukan oleh (Rivandi, 2018) dan (Akmalia et al., 2017), hubungan positif antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan juga ditemukan oleh penelitian yang dilakukan oleh (Lesmana et al., 2020) dan (Yulianti et al., 2020).

Berdasarkan paparan yang disampaikan diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

## **H3: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### **2.3.3 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan**

Ketika pihak manajemen memiliki porsi saham dalam jumlah tertentu di perusahaan maka pihak manajemen termasuk kedalam pemilik dari perusahaan dan hal ini akan meminimalisir terjadinya konflik antara pemilik perusahaan dengan pihak manajemen juga mempengaruhi tindakan manajer agar tidak merugikan perusahaan yang hasilnya adalah peningkatan kinerja perusahaan (Candradewi & Sedana, 2016). Sebagai bagian dari pemilik perusahaan karena pihak manajemen juga memiliki porsi saham dalam perusahaan dan hal tersebut bisa lebih mendorong keseriusan manajer dalam proses pengambilan keputusan yang dibuat agar perusahaan bisa memperoleh keuntungan (Gunawan & Wijaya, 2020).

Oleh karena itu keberadaan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Selain penelitian-penelitian yang dilakukan oleh (Candradewi & Sedana, 2016) dan (Gunawan & Wijaya, 2020) yang menemukan pengaruh positif dari kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, penelitian yang dilakukan oleh (Hermiyetti & Katlanis, 2016) dan (Saifi, 2019) juga menemukan hasil yang sama.

Berdasarkan paparan yang disampaikan diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

#### **H4: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada kinerja keuangan**

##### **2.3.4 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan**

Adanya kepemilikan institusional akan menambah pihak yang melakukan pengawasan terhadap kerja-kerja pihak manajemen sehingga menjamin adanya pengawasan dan hal ini akan membuat pihak manajemen lebih fokus dalam menghasilkan laba yang tinggi agar pihak manajemen bisa menghindari konsekuensi yang mungkin terjadi ketika pemilik perusahaan merasa dirugikan (Nurkhin et al., 2017). Selain itu saat suatu perusahaan menanamkan modal di perusahaan lain, pengawasan dan pengendalian atas keputusan-keputusan yang diambil oleh pihak manajemen akan terjadi karena adanya kepentingan untuk memperoleh keuntungan sehingga keputusan-keputusan yang diambil akan lebih mengarah pada peningkatan kinerja keuangan (Saifi, 2019).

Oleh karena itu, adanya kepemilikan institusional akan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Selain penelitian-penelitian yang dilakukan oleh (Nurkhin et al., 2017) dan (Saifi, 2019) yang menemukan pengaruh positif dari kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan, penelitian yang dilakukan oleh (Jayaningrat et al., 2017) dan (Hermayanti & Sukartha, 2019) juga menemukan pengaruh positif dari kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan paparan yang disampaikan diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

#### **H5: Kepemilikan institusional berpengaruh positif pada kinerja keuangan**

##### **2.3.5 Kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan**

Perbedaan kepentingan yang terjadi antara pihak manajemen dengan pemilik perusahaan yang diminimalisir oleh penerapan GCG berupa adanya kepemilikan manajerial bisa membuat kinerja keuangan menjadi baik dan kinerja keuangan yang baik bisa memicu ketertarikan dari para calon investor untuk menanamkan modal pada perusahaan dengan cara membeli harga saham sehingga nilai perusahaan akan ikut naik (Patmawati, 2017). Sejalananya kepentingan antara pihak manajemen dan pemilik perusahaan serta baiknya kinerja keuangan yang dihasilkan perusahaan karena manfaat dari adanya kepemilikan manajerial akan bisa menarik para investor untuk membeli saham dan membuat kenaikan pada harga saham di

pasar modal yang kemudian akan meningkatkan nilai dari perusahaan (Rahmasari & Trisnaningsih, 2021).

Oleh karena itu, kinerja keuangan dapat memediasi hubungan antara gcg dengan nilai perusahaan dan hal ini ditemukan oleh peneitian yang dilakukan oleh (Patmawati, 2017) dan (Rahmasari & Trisnaningsih, 2021).

Berdasarkan paparan yang disampaikan diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H6: Kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan**

**2.3.6 Kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan**

Investasi yang sudah ditanamkan oleh para investor institusional pada perusahaan tentu diharapkan akan dapat dimanfaatkan untuk menghasilkan laba yang akan menguntungkan sehingga ada tuntutan atas investasi yang sudah ditanamkan kepada pihak manajemen untuk meningkatkan kinerja keuangan yang pada akhirnya juga secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan (Santoso, 2017). Peningkatan nilai perusahaan yang ditandai dengan peningkatan harga saham adalah dampak yang terjadi dari baiknya kinerja keuangan perusahaan yang telah dicapai dan hal ini merupakan dampal langsung dari keberadaan kepemilikan institusional sebagai pengawas kinerja pihak manajemen agar tetap bekerja sesuai dengan kepentingan prinsipal (Rahmasari & Trisnaningsih, 2021).

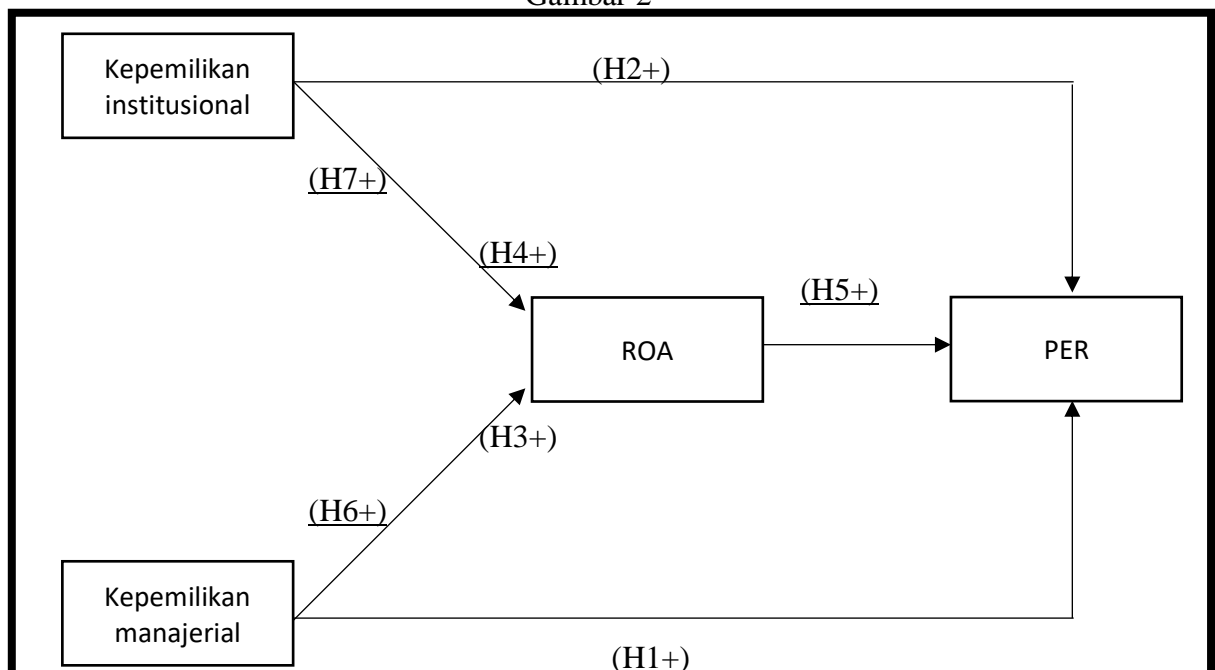
Oleh karena itu, kinerja keuangan dapat memediasi hubungan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan dan hal ini ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Santoso, 2017) dan (Rahmasari & Trisnaningsih, 2021).

Berdasarkan paparan yang disampaikan diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H7: Kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan**

**2.7 Model Penelitian**

Gambar 2





### 3. Metode Penelitian

#### 3.1 Populasi dan Sampel

Pada penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan selama kurun waktu 2019-2022. Sampel untuk penelitian ini akan diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu perusahaan-perusahaan yang akan menjadi sampel adalah perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria yang ditetapkan dalam penelitian. Pada penelitian ini sampel yang akan digunakan merupakan sampel yang memenuhi kriteria-kriteria berikut ini:

1. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode 2019-2022
2. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional

#### 3.2 Metode Pengumpulan Data

Data-data yang diperlukan untuk penelitian dikumpulkan dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) yang beralamat di ([idx.co.id](http://idx.co.id)) dan situs *Asian Corporate Governance Association* (ACGA) yang beralamat di ([acga-asia.com](http://acga-asia.com)) Jenis data yang diperoleh merupakan data sekunder yang terdapat dalam laporan tahunan BEI dengan judul "*idx statistic annual report*", laporan keuangan masing-masing perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2022 pada sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan dan laporan yang diterbitkan oleh ACGA dengan judul "*CG watch*".

#### 3.3 Definisi Operasional Variabel

##### 3.3.1 Kepemilikan Manajerial

(Hermayanti & Sukartha, 2019) menuliskan bahwa kepemilikan manajerial bisa diartikan sebagai sejumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang tujuannya untuk memperkecil *agency cost* yang muncul, karena dampak dari tiap-tiap keputusan yang diambil manajer akan berdampak langsung kepadanya. Kepemilikan manajerial akan diukur dengan cara:

$$KM = \frac{\text{Saham yang dimiliki pihak manajemen}}{\text{Seluruh saham yang beredar}} \times 100\%$$

##### 3.3.2 Kepemilikan Institusional

(Maulana, 2020) menyebut kepemilikan institusional sebagai saham-saham yang dimiliki oleh suatu badan usaha dan kepemilikan ini dapat diukur dengan rasion antara konsentrasi saham yang dimiliki pihak institusi dengan saham yang sedang beredar pada waktu tertentu.

$$KI = \frac{\text{Saham yang dimiliki oleh institusi}}{\text{Seluruh saham yang beredar}} \times 100\%$$

##### 3.3.3 Kinerja Keuangan

(Hermayanti & Sukartha, 2019) menyebut kinerja keuangan perusahaan sebagai gambaran mengenai kondisi keuangan dalam perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan selama periode tertentu. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diprosikan dengan ROE yang diukur dengan cara:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas perusahaan sendiri}} \times 100\%$$

### 3.3.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai pandangan investor terhadap perusahaan yang biasanya mengacu pada harga saham dimana tingginya nilai perusahaan akan berbanding lurus dengan kemakmuran dari para pemegang saham (Aditya & Supriyono, 2015). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan PER yang diukur dengan:

$$PER = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

## 3.4 Metode Analisis Data

### 3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistika deskriptif memiliki tujuan untuk mendapatkan gambaran atau mendeskripsikan data-data yang diperoleh dari pengamatan yang telah dilakukan sehingga mudah untuk dimengerti, dibaca dan diolah (Bahri, 2018)

### 3.4.2 Uji Asumsi Klasik

#### 3.4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas akan digunakan untuk menilai distribusi atau persebaran data-data yang akan dianalisis pada kurva dan uji ini dapat dilakukan salah satunya dengan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* yang menganggap data berdistribusi normal jika nilai signifikansinya lebih dari 0,05 (Bahri, 2018)

#### 3.4.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas akan digunakan untuk menilai kemungkinan ditemukannya korelasi antar variabel bebas pada model regresi dan korelasi antar variabel bebas tidak akan sempurna atau mendekati sempurna pada model yang baik. Pada uji multikolinieritas terdapat beberapa pendekatan untuk menilai kemungkinan ini yaitu membandingkan nilai dari koefisien determinasi individual ( $r$ ) dengan nilai determinasi serentak ( $R^2$ ), nilai *Correlation Partial* dan nilai *variance inflation factor* (VIF) (Bahri, 2018). Penelitian ini akan menggunakan nilai VIF sebagai acuan apakah terjadi gejala multikolinieritas dan juga diikuti dengan melihat nilai dari *tolerance*-nya.

#### 3.4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas akan digunakan untuk menilai varian residual yang terdapat dalam model regresi yang digunakan dan dalam pengujiannya terdapat tiga pendekatan yang bisa digunakan yaitu metode korelasi spearman's rho, metode grafik dan metode uji glejser (Bahri, 2018). Penelitian ini akan menggunakan metode uji glejser untuk menilai apakah terdapat gejala heterokedastisitas.

#### 3.4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi akan digunakan untuk melihat apakah terdapat korelasi antara variabel-variabel bebas yang ada dalam model penelitian dengan perubahan waktu (Bahri, 2018). Kemudian akan digunakan uji durbin-watson dalam pengujian ini untuk menilai apakah terdapat gejala autokorelasi.

### 3.4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah analisis terhadap variabel-variabel yang digunakan dengan menggunakan persamaan untuk mendapatkan hubungan matematis diantara variabel-variabel tersebut (Bahri, 2018). Persamaan regresi dalam penelitian ini dimodelkan dalam bentuk sebagai berikut.

$$\begin{aligned} NP &= a + B_1.KM + B_2.KI + B_3.KK + e \\ KK &= a + B_1.KM + B_2.KI + e \end{aligned}$$

### 3.4.4 Pengujian Hipotesis

#### 3.4.4.1 Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>)

Uji R<sup>2</sup> akan digunakan untuk menerangkan proporsi pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Terdapat dua jenis pengukuran R<sup>2</sup> yaitu *R-Square*, yang digunakan pada regresi linear sederhana (dengan satu variabel bebas) dan *Adjusted R-Square*, yang digunakan pada regresi linear berganda (dengan jumlah variabel bebas lebih dari satu). Dengan nilai yang berada pada rentang 0 – 1, koefisien determinasi akan diubah kedalam bentuk persentase yang kemudian akan dibaca sebagai kemampuan variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat. Jika nilai R<sup>2</sup> ditemukan sebesar 0,70 maka pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat sebesar 70% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain. Hal tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai R<sup>2</sup> maka semakin besar pula pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat (Bahri, 2018).

#### 3.4.4.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji F akan digunakan untuk menguji pengaruh semua variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat dan menentukan model kelayakan model regresi dengan notasi H<sub>0</sub>, yang mengindikasikan tidak adanya pengaruh dari variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat dan H<sub>1</sub> yang mengindikasikan bahwa variabel-variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. Dalam uji F terdapat dua kriteria pengambilan keputusan yaitu pengujian tingkat signifikansi, dengan nilai *alpha* 0,01, 0,05, dan 0,1 yang melambangkan tingkat kepercayaan atau peluang dalam memperoleh kebenaran pada penelitian yang dibaca sebagai penerimaan hipotesis ketika tingkat signifikansi ≤ nilai *alpha*, dan penolakan hipotesis ketika tingkat signifikansi ≥ nilai *alpha* dan dengan melakukan perbandingan antara F<sub>hitung</sub> dengan F<sub>tabel</sub>, yang dibaca sebagai penerimaan hipotesis ketika F<sub>hitung</sub> ≥ F<sub>tabel</sub> dan penolakan hipotesis ketika didapati hasil sebaliknya (Bahri, 2018).

#### 3.4.4.3 Uji Statistik (Uji T)

Sedikit berbeda dengan Uji F, Uji T akan menguji pengaruh variabel bebas secara individu terhadap variabel terikat dengan notasi H<sub>0</sub> yang melambangkan tidak diterimanya hipotesis yang telah diajukan dan H<sub>1</sub> yang melambangkan tidak diterimanya hipotesis. Dalam menentukan diterima atau ditolaknya hipotesis terdapat dua kriteria yang bisa yakni pengujian tingkat signifikansi dan membandingkan nilai t<sub>hitung</sub> dengan t<sub>tabel</sub> (Bahri, 2018).

#### 3.4.4.4 Uji Sobel

Uji Sobel akan digunakan untuk menguji pengaruh tidak langsung dari variabel bebas terhadap variabel terikat dengan menggunakan variable mediasi sebagai perantara diantara keduanya (Fatimah et al., 2019).