

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Perusahaan pasti memiliki tujuan yang hendak dicapai saat didirikan, salah satunya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan keinginan yang besar bagi para investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan refleksi atas kinerja perusahaan dari tahun ke tahun yang dipengaruhi oleh beberapa faktor. Pengungkapan IC (*Intellectual Capital*) maupun mekanisme GCG (*Good Corporate Governance Mechanism*) menjadi salah satu faktor penentu kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan mencerminkan tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai tujuan-tujuan yang telah ditetapkan perusahaan.

2.1.1 Stakeholder Theory

Menurut definisi Freeman dan Reed, yang menyatakan bahwa *stakeholder* adalah "*any identifiable group or individual who can affect the achievement of an organisation's objectives, or is affected by the achievement of an organisation's objectives*" (Ihyaul Ulum, 2017).

Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer korporasi memahami lingkungan *stakeholder* mereka dan mengelola hubungan di

lingkungan perusahaan mereka dengan lebih baik. Tetapi tujuan yang lebih luas dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer korporasi meningkatkan nilai dari tindakan mereka sambil meminimalkan kerugian bagi *stakeholder*. Faktanya, inti dari teori *stakeholder* adalah apa yang akan terjadi ketika hubungan antara korporasi dan *stakeholder* berakhir (Azizah & Setiadi, 2019).

Menurut teori *stakeholder* dalam VAIC™, manajer harus mengelola organisasi untuk kepentingan seluruh *stakeholder*, dan setiap *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan dengan adil. Dengan meningkatkan nilai tambah (*value added*), kinerja keuangan perusahaan akan meningkat, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat di mata *stakeholder*.

2.1.2 *Legitimacy Theory*

Teori legitimasi memiliki hubungan yang kuat dengan pelaporan IC. Ini juga terkait dengan penggunaan metode *content analysis* sebagai pengukuran dari laporan tersebut. Jika ada kebutuhan khusus, perusahaan cenderung melaporkan IC mereka. Ini dapat terjadi ketika perusahaan menemukan bahwa mereka tidak dapat memvalidasi atau melegitimasi statusnya dengan aset yang nyata (*tangible assets*), yang biasanya dianggap sebagai tanda kesuksesan perusahaan (Ihyaul Ulum, 2017: 40).

Pelaporan *Intellectual Capital* sangat terkait dengan teori legitimasi. Jika ada kebutuhan khusus untuk laporan *Intellectual Capital*, biasanya perusahaan akan melakukannya. Ini mungkin terjadi ketika perusahaan tidak dapat membuktikan statusnya dengan *tangible assets*, yang biasanya dianggap sebagai indikator kesuksesan. Menurut teori legitimasi, perusahaan harus menunjukkan kekayaan

intelektualnya dalam laporan keuangan untuk mendapatkan legitimasi publik. Jika perusahaan ingin tetap hidup dalam masyarakat, mereka harus mendapatkan legitimasi publik.

2.1.3 Agency Theory

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham dan manajer (Kyere & Ausloos, 2021). Menurut teori agensi (*agency theory*), hubungan keagenan didefinisikan sebagai hubungan antara pemilik perusahaan, atau *principal*, dan agen. Dalam teori ini, agen yang mengelola perusahaan diberi wewenang untuk membuat keputusan (Jensen & Meckling dalam Mahrani & Soewarno, 2018).

Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Sementara pemilik modal menginginkan peningkatan kekayaan dan kemakmuran, manajer juga menginginkan peningkatan kesejahteraan. Akibatnya, terjadi konflik kepentingan antara pemilik modal (investor) dan manajer (agen). Sementara manajer memiliki banyak kebutuhan psikologis dan ekonomi, termasuk memaksimalkan kompensasinya, pemilik lebih tertarik untuk memaksimalkan harga sekuritas dan *return* investasinya (Setyapurnama & Norpratiwi, 2012).

2.1.4 Stewardship Theory

Stewardship theory (teori kepengurusan) merupakan bagian dari *corporate governance* dan alternatif normatif untuk teori keagenan. Teori ini diperkenalkan oleh Donaldson dan Davis.

Teori *Stewardship* menggambarkan situasi di mana manajer lebih fokus pada tujuan organisasi daripada tujuan pribadi. Oleh karena itu, teori ini memiliki dasar psikologi dan sosiologi yang memungkinkan eksekutif sebagai manajer untuk bertindak sesuai keinginan pemilik. Selain itu, perilaku manajer tidak akan meninggalkan perusahaan karena mereka berusaha untuk mencapai tujuan organisasi. Menurut teori ini, para peneliti ingin menguji situasi di mana pelayan dan eksekutif perusahaan dapat termotivasi untuk memperlakukan prinsipalnya dengan cara terbaik (Donaldson & Davis, 1991). Menurut teori *Stewardship*, manajer akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan organisasi. Ketika kepentingan *Stewardship* dan pemilik berbeda, *Stewardship* akan berusaha bekerja sama daripada menentangnya karena mereka merasa kepentingan bersama dan berperilaku sesuai dengan perilaku pemilik adalah pertimbangan yang rasional karena fokus *Stewardship* lebih pada usaha untuk mencapai tujuan organisasi.

2.1.5 *Intellectual Capital*

2.1.5.1 Pengertian *Intellectual Capital*

Ketertarikan akan *Intellectual Capital* (IC) dimulai ketika Tom Stewart pada Juni 1991 mengeluarkan artikel berjudul “*Brain Power – How Intellectual Capital Is Becoming America’s Most Valuable Asset*” yang mengantar IC kepada agenda manajemen. *Intellectual Capital* (IC) sebagai jumlah dari segala sesuatu yang ada di perusahaan yang dapat membantu perusahaan untuk berkompetisi di pasar, meliputi *intellectual material* – pengetahuan, informasi, pengalaman dan

intellectual property – yang dapat digunakan untuk menciptakan kesejahteraan. (Stewart dalam Ihyaul Ulum, 2017).

Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) mendefinisikan *intellectual capital* sebagai nilai ekonomi dari dua jenis aset tak berwujud (*intangible asset*) yakni *organisational (structural) capital* dan *human capital*. Sistem *software*, jaringan distribusi, dan rantai pasokan adalah contoh dari *organisational (structural) capital*. *Human capital* terdiri dari sumber daya internal organisasi, yaitu tenaga kerja dan sumber daya karyawan, serta sumber daya eksternal, yaitu konsumen dan *supplier* (Ihyaul Ulum, 2017: 80).

Intellectual Capital adalah aset yang tidak dapat didefinisikan atau aset abstrak. Semua pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki oleh seorang karyawan, serta organisasi mereka, yang digunakan untuk menciptakan nilai tambahan dan mempertahankan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dikenal sebagai modal intelektual (Bontis dikutip oleh Susilo, 2012). Menurut pendapat lain, *Intellectual Capital* dapat didefinisikan sebagai pengetahuan dan pengalaman yang digunakan untuk menghasilkan kekayaan (Wahdikorin, 2010).

2.1.5.2 Komponen *Intellectual Capital*

Definisi *Intellectual Capital* mendorong sejumlah peneliti untuk mengembangkan elemen khusus dari *Intellectual Capital*. Menurut Leif Edvinsson, nilai IC adalah jumlah dari *human capital* dan *structural capital* perusahaan tersebut (Edvinsson dan Malone dalam Ihyaul Ulum, 2017: 53).

Para peneliti secara umum mengidentifikasi tiga konstruk utama dari *intellectual capital* yaitu *human capital* (HC), *structural capital* (SC) dan *customer capital* (CC) (Bontis et al., 2000).

1. *Human Capital* adalah kumpulan nilai, perilaku, keahlian, dan kualitas yang dimiliki oleh pekerja yang dapat menghasilkan nilai bagi perusahaan (Ross, et al 1997, Mac Gregor et. al 2004 dalam Gonzalez-Loureiro & Teixeira, 2011). *Human Capital* adalah pengetahuan, keterampilan, dan kemampuan yang dimiliki oleh suatu organisasi atau perusahaan. *Human Capital* akan meningkat jika bisnis dapat menggunakan pengetahuan karyawannya (Sawarjuwono & Kadir, 2003). *Human Capital* mengacu pada kemampuan seseorang untuk bertindak dalam berbagai situasi dan kondisi, serta kemampuan, pengalaman, pendidikan, dan keinginan mereka untuk bertindak (Cheng et al., 2010).
2. *Structure Capital*, merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan untuk memenuhi prosedur dan struktur bisnis yang mendukung usaha karyawan untuk mencapai kinerja intelektual yang optimal dan kinerja bisnis secara keseluruhan dikenal sebagai struktur modal. Sistem operasional perusahaan, proses manufaktur, budaya organisasi, dan filosofi manajemen adalah beberapa contohnya (Sawarjuwono & Kadir, 2003).

Structur Capital merupakan salah satu bentuk kekayaan yang nyata bagi sebuah perusahaan. Selain berfungsi sebagai tempat untuk menyimpan semua hasil dari aktivitas penciptaan *human capital*, juga berfungsi sebagai

infrastruktur atau pendukung bagi *Human Capital* untuk melakukan aktivitas penciptaan nilai untuk perusahaan (Entika & Ardiyanto, 2012).

3. *Customer/relational Capital*, merupakan hasil dari kemampuan organisasi untuk berinteraksi secara positif dengan lingkungan termasuk *supplier*, pelanggan, kompetitor, pemegang saham, *stakeholder* dan masyarakat untuk dapat meningkatkan kesejahteraan dengan meningkatkan *human capital* dan *structure capital* (Viedma marti dalam Gonzalez-Loureiro & Teixeira, 2011).

IFAC mengklasifikasikan *Intellectual Capital* dalam tiga kategori, yaitu: (1) *Organizational Capital*, (2) *Relational Capital*, dan (3) *Human Capital*. *Organizational Capital* meliputi *intellectual property* dan *infrastructure assets* (Ihyaul Ulum, 2017).

2.1.5.3 Pengukuran *Intellectual Capital*

Pada tahun 1998, Pulic menciptakan sebuah metode yang disebut *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM), yang membantu mempresentasikan dan menghitung informasi tentang pembentukan nilai aset perusahaan dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tak berwujud (*intangible asset*). Karena disusun dari akun-akun dalam laporan keuangan (neraca, laba rugi), model ini cukup sederhana dan realistis.

Perhitungan dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *Value Added* (VA). Menurut Pulic *Value Added* adalah cara paling akurat untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai (Ihyaul Ulum, 2017: 120). VA diperoleh dari selisih antara *input*

dan *output*. Nilai *input* (IN) adalah total beban yang digunakan perusahaan untuk memproduksi barang atau jasa untuk menghasilkan pendapatan (*revenue*), sedangkan nilai *output* (OUT) adalah total pendapatan yang mencakup semua produk dan jasa yang diproduksi perusahaan untuk dijual.

Dalam model ini, sangat penting bahwa beban karyawan tidak dimasukkan ke dalam *input* (IN). Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa karyawan memainkan peran penting dalam proses penciptaan nilai, yang tidak dihitung sebagai biaya (*cost*). Menurut Pulic, komponen VAIC™ adalah:

1. *Value Added Capital Employed (VACA)*

Adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Pulic mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari *Capital Employed* (CE) menghasilkan *return* yang lebih besar dari pada perusahaan lain, maka perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE. Pemanfaatan CE yang lebih baik ini merupakan bagian dari IC perusahaan.

2. *Value Added Human Capital (VAHU)*

Menurut Pulic, VAHU menunjukkan jumlah VA yang dihasilkan dari dana tenaga kerja yang dikeluarkan. Kemampuan VA untuk menciptakan nilai tambahan di dalam perusahaan ditunjukkan oleh hubungannya dengan *human capital* (HC).

3. *Structural Capital Value Added (STVA)*

Structural Capital merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk melaksanakan prosedur dan struktur operasi yang berkaitan dengan upaya

karyawannya dengan tujuan mencapai kinerja intelektual dan kinerja perusahaan yang optimal (Sudibya & Restuti, 2014).

Formulasi dan tahapan perhitungan VAICTM adalah sebagai berikut.

a. *Value Added* (VA)

$$VA = OUTPUT - INPUT$$

Sumber: Ihyahul Ulum (2017)

Keterangan:

OUTPUT = Total Pendapatan

INPUT = Beban usaha kecuali gaji dan tunjangan karyawan

Value Added (VA) juga dapat dihitung dari akun-akun perusahaan sebagai berikut:

$$VA = OP + EC + D + A$$

Keterangan:

OP = *Operating Profit* (laba operasi)

EC = *Employee Costs* (beban karyawan)

D = *Depreciation* (depresiasi)

A = *Amortisation* (amortisasi)

b. *Value Added Capital Employed* (VACA)

Tahap kedua yaitu dengan menghitung VACA yang merupakan perbandingan *value added* (VA) dengan *capital employed* (CE). VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Sumber: Ihyahul Ulum (2017)

Keterangan:

VACA = Rasio dari VA terhadap CE

VA = *Value Added*

CE = Jumlah ekuitas dan laba bersih

c. *Value Added Human Capital* (VAHU)

Tahap ketiga yaitu dengan menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU). VAHU adalah perbandingan antara *value added* (VA) dengan *human capital* (HC). VAHU menunjukkan berapa banyak kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam tenaga kerja untuk menghasilkan nilai lebih bagi perusahaan.

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Sumber: Iyahul Ulum (2017)

Keterangan:

VA = *Value Added*

HC = Beban tenaga kerja

d. *Structural Capital Value Added* (STVA)

Tahap keempat yaitu menghitung STVA yang merupakan rasio SC terhadap VA. Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Sumber: Iyahul Ulum (2017)

Keterangan:

STVA = Rasio dari SC terhadap VA

SC = *Structural capital* (VA – HC)

VA = *Value Added*

e. *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM)

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Sumber: Iyahul Ulum (2017)

2.1.6 Good Corporate Governance

2.1.6.1 Pengertian Good Corporate Governance

Good Corporate Governance dapat diartikan sebagai suatu sistem pengurusan dan pengawasan sebuah perusahaan (*the way a company directed and controlled*). Pengertian ini menyiratkan luasnya cakupan tata kelola perusahaan dan secara tidak langsung mengangkat isu tentang pentingnya komitmen dan kepemimpinan *Board* dalam implementasi GCG (Fakhrudin, dikutip dalam Ayu Islamiah & Anhar, 2020).

Menurut Bank Dunia (*World Bank*) bahwa *good corporate governance* (GCG) adalah kumpulan aturan, peraturan, dan prinsip yang harus dipatuhi yang dapat mendorong kinerja sumber daya perusahaan untuk beroperasi secara efektif dan menghasilkan nilai ekonomi yang berkelanjutan baik bagi pemegang saham maupun masyarakat umum (Effendi, 2020: 2).

Namun, menurut *Forum Corporate Governance on Indonesia* (FCGI), mengatakan bahwa *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola, kreditor, pemerintah, karyawan, dan pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka (Effendi, 2020: 3).

Berdasarkan definisi diatas, GCG (*Good Corporate Governance*) dapat didefinisikan sebagai aturan perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan memberikan kepuasan kepada para pemegang saham sambil mempertimbangkan kepentingan *stakeholder* lainnya.

2.1.6.2 Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*

TARIF adalah singkatan untuk prinsip-prinsip GCG, yang terdiri dari *Transparency* (Transparansi), *Accountability* (Akuntabilitas), *Responsibility* (Responsibilitas), *Independency* (Independensi), dan *Fairness* (Kesetaraan). Penjelasannya adalah sebagai berikut (Effendi, 2020: 11).

1. Prinsip Transparansi

Transparansi (*transparency*) berarti informasi tentang keadaan keuangan, manajemen, kinerja operasional, dan kepemilikan perusahaan harus terbuka, tepat waktu, dan jelas.

2. Prinsip Akuntabilitas

Akuntabilitas (*accountability*) dimaksudkan sebagai prinsip yang mengatur peran dan tanggungjawab manajemen agar dalam mengelola perusahaan dapat mempertanggungjawabkan serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbang kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris.

1. Prinsip Responsibilitas

Perusahaan memastikan pengelolaan perusahaan dengan mematuhi peraturan perundang-undangan serta ketentuan yang berlaku sebagai cermin tanggung jawab korporasi sebagai warga korporasi yang baik. Perusahaan selalu mengupayakan kemitraan dengan semua pemangku kepentingan dalam batas-batas peraturan perundang-undangan dan etika bisnis yang sehat.

3. Prinsip Independensi

Perusahaan meyakini bahwa kemandirian merupakan keharusan agar organ perusahaan dapat bertugas dengan baik serta mampu membuat keputusan yang baik bagi perusahaan. Setiap organ perusahaan akan melaksanakan tugasnya sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip GCG. Selain organ perusahaan tidak boleh ada pihak-pihak yang dapat mencampuri pengurusan perusahaan.

4. Prinsip Kesetaraan

Kesetaraan mengandung makna bahwa semua pemegang saham termasuk investor asing dan pemegang saham minoritas harus diperlakukan dengan sama.

Sebaliknya, menurut OECD (*Organization for Economic Co-operation and Development*) prinsip-prinsip *corporate governance* yang dikembangkan meliputi 5 (lima) hal antara lain (Effendi, 2020: 15).

1. Perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham (*the rights of shareholders*)
2. Perlakuan yang sama terhadap seluruh pemegang saham (*the equitable treatment of shareholders*)
3. Peranan pemangku kepentingan yang terkait dengan perusahaan (*the role of stakeholders*)
4. Pengungkapan dan transparansi (*disclosure and transparency*)
5. Akuntabilitas dewan komisaris/direksi (*the responsibilities of the board*)

Disamping itu, dalam kaitannya tentang penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) pada BUMN, Menteri BUMN

mengeluarkan peraturan No. PER-01/MBU/2011 tanggal 1 Agustus 2011, Bab II Prinsip dan Tujuan, Bagian Kesatu Prinsip, disebutkan bahwa prinsip-prinsip GCG yang dimaksud, meliputi:

1. Transparansi (*Transparency*), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan pengungkapan informasi materiil yang relevan mengenai perusahaan;
2. Akuntabilitas (*Accountability*), yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban manajemen perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif dan ekonomis.
3. Pertanggungjawaban (*Responsibility*), yaitu kesesuaian pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat;
4. Kemandirian (*Independence*), yaitu suatu keadaan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa konflik kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat;
5. Kewajaran (*Fairness*), yaitu keadilan dan kesetaraan dalam memenuhi hak-hak pemangku kepentingan yang timbul sebagai akibat dari perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), ada beberapa manfaat *Good Corporate Governance* yaitu: (1) Meningkatkan kinerja perusahaan dalam melalui adanya proses pengambilan keputusan yang baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan dan dapat lebih meningkatkan

pelayanan kepada *stakeholders*, (2) Mempermudah dana pembiayaan yang diperoleh dengan lebih murah sehingga dapat meningkatkan *corporate value*, (3) Mengembalikan kepercayaan investor dalam menanamkan modal pada Indonesia, (4) Pemegang saham akan lebih terpenuhi dengan kinerja perusahaan karena dapat meningkatkan *shareholder value* dan dividen (Ramadhani & Sulistyowati, 2021).

2.1.6.3 Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG)

Mekanisme *Good Corporate Governance* adalah hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dan pihak yang mengawasi proses pengambilan keputusan. Perusahaan dapat menggunakan mekanisme *Good Corporate Governance* untuk memastikan bahwa mereka tidak melampaui batas. Dalam penelitian ini, beberapa mekanisme *Good Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial atau *managerial ownership* adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan pemegang saham yang berpartisipasi dalam manajemen perusahaan dalam peran kreditur atau dewan komisaris (Mutmainah, 2015).

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Karena manajer merasakan manfaat langsung dari keputusan yang mereka ambil dan menanggung risiko kerugian akibat keputusan yang salah, kepemilikan saham manajer dapat mensejajarkan kepentingan pemegang saham dengan manajer. Kepemilikan saham manajerial memiliki kaitan erat dengan masalah keagenan (*agency*

problem). Ketika direksi atau komisaris memiliki lebih banyak saham, mereka akan lebih bersemangat untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Mereka akan berusaha untuk mengurangi risiko keuangan dengan meningkatkan laba bersih dan mempertahankan tingkat utang (Alfarisi et al., 2014).

Kepemilikan manajerial adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen. Ini juga dapat dianggap sebagai anak cabang dan afiliasi perusahaan yang bersangkutan (Guna dan Herwaty dalam Ramadhani & Sulistyowati (2021).

Salah satu cara untuk mengetahui kepemilikan manajerial adalah dengan membagi kepemilikan saham manajerial dengan jumlah saham yang beredar (Burkart dan Panunzi dalam Manurung et al., 2019). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2. Dewan Direksi

Istilah Direksi atau *Director* menurut S.H Gifis adalah “*one who sits a board of directors of a company or corporation, and who has the legal responsibility of exercising control over the officers and affairs of the company or corporation*” (Syofyan, 2021). Seseorang yang duduk dalam Dewan Direksi suatu perusahaan dan memiliki tanggung jawab hukum untuk melaksanakan pengendalian terhadap pegawai dan kegiatan perusahaan.

Menurut Pramono, direksi dipandang sebagai kunci utama keberhasilan penerapan prinsip-prinsip GCG (Syofyan, 2021: 55). Secara teoritis, ada beberapa keuntungan yang dapat diperoleh dari direksi, antara lain:

- a. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang baik;
- b. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*;
- c. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia;
- d. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders*.

Ukuran dewan direksi mengacu pada jumlah anggota dewan direksi. Ada beberapa bukti yang menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi yang besar menghasilkan pengambilan keputusan yang lebih baik daripada ukuran dewan direksi yang kecil sehingga mengarah pada kinerja keuangan yang tinggi (Williams et al, dalam Kyere & Ausloos, 2021). Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Ukuran dewan direksi} = \text{Jumlah Dewan Direksi di Perusahaan}$$

3. Komite Audit

Menurut Ruin yang dimaksud dengan Komite Audit adalah *“It is a committee of the board, having its formal terms of reference or Audit Committee charter. An Audit Committee is made up of at least three*

directors, comprising a majority of independent directors, and chaired by an independent non executive director. An Audit Committee has the duty to ensure that the Audit Internal process is properly carried out besides having the authority to investigate any matter within its term of reference” (Syofyan, 2021).

Salah satu pilar dari *Good Corporate Governance* adalah Komite Audit yang efektif (Venkataraman, 2005: 29). *“An effective Audit Committee is one pillars of Good Corporate Governance”*. Dukungan dari Dewan Komisaris dan Direktur Utama perusahaan merupakan hal yang pokok untuk meningkatkan efektivitas fungsi Komite Audit.

Komite audit adalah komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris. Menurut Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI), tugasnya adalah membantu dan memperkuat dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan (*oversight*) atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit, dan pelaksanaan *corporate governance* di perusahaan (Effendi, 2020: 48).

Untuk perusahaan yang sudah *go public*, Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) mewajibkan untuk memiliki komite audit. Dengan keberadaan komite audit, diharapkan konflik keagenan akan berkurang. Akibatnya, laporan keuangan yang disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan harus lebih baik dan

lebih dapat dipercaya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor (Nuryana et al., 2019).

Komite Nasional Kebijakan *Governance Corporate* menyatakan bahwa tugas Komite Audit meliputi (Syofyan, 2021: 37):

- a. Mendorong terbentuknya struktur pengawasan *intern* yang memadai.
- b. Meningkatkan kualitas keterbukaan dan pelaporan keuangan.
- c. Mengkaji ruang lingkup dan ketepatan audit eksternal, kewajaran biaya audit eksternal serta kemandirian dan objektivitas Auditor Eksternal.
- d. Mempersiapkan surat (yang ditandatangani oleh Komite Audit) yang menguraikan tugas dan tanggung jawab Komite Audit selama tahun buku yang sedang diperiksa oleh Auditor Eksternal, surat tersebut harus disertakan dalam laporan tahunan yang disampaikan kepada pemegang saham

2.1.7 Kinerja Keuangan

2.1.7.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja dapat didefinisikan sebagai "prestasi kerja" atau "hasil kerja" yang dicapai oleh seseorang atau sekelompok orang sesuai dengan tugas dan tanggung jawab. Ada banyak cara untuk melihat kinerja perusahaan, tetapi yang paling dasar adalah dengan melihat aspek keuangan dan aspek non-keuangan. Secara umum, kinerja keuangan adalah usaha yang dilakukan setiap perusahaan untuk mengukur dan menilai setiap keberhasilan yang dicapai dalam menghasilkan laba, sehingga

perusahaan dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan yang telah dicapai. Perusahaan dapat mengetahui tingkat keuntungan mereka berdasarkan kinerja keuangan. Jika hasil kinerja keuangan tersebut bagus, laba perusahaan akan meningkat; sebaliknya, jika hasilnya buruk, laba perusahaan akan turun.

Kinerja suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang secara umum dapat dibagi dalam dua kelompok yakni faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal berada di bawah pengawasan manajemen perusahaan, sedangkan faktor eksternal berada di luar pengawasan manajemen perusahaan (Veronica Siregar & Bachtiar, 2010).

Kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan (Rudianto, 2013: 189).

Suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan perusahaan yang baik adalah pelaksanaan aturan-aturan yang berlaku sudah dilakukan secara baik dan benar (Fahmi Irham, 2017: 142).

2.1.7.2 Manfaat Kinerja Keuangan

Berikut ini manfaat dari kinerja keuangan (Sujarweni, 2017: 73) diantaranya:

1. Untuk mengukur prestasi yang telah diperoleh suatu organisasi secara keseluruhan dalam suatu periode tertentu.
2. Untuk menilai pencapaian perdepartemen dalam memberikan kontribusi bagi perusahaan secara keseluruhan.
3. Sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
4. Untuk memberikan petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi atau bagian organisasi pada khususnya.
5. Sebagai dasar penentuan kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

2.1.7.3 Tahapan-tahapan dalam Menganalisis Kinerja Keuangan

Ada 5 (lima) tahap dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan secara umum (Fahmi Irham, 2017: 238) yaitu:

1. Melakukan *review* terhadap data laporan keuangan

Review dilakukan dengan tujuan agar laporan keuangan yang sudah dibuat tersebut sesuai dengan penerapan kaidah-kaidah yang berlaku umum dalam dunia akuntansi, sehingga dengan demikian hasil laporan keuangan tersebut dapat dipertanggungjawabkan.

2. Melakukan perhitungan

Penerapan metode perhitungan disesuaikan dengan kondisi dan permasalahan yang sedang dilakukan sehingga hasil dari perhitungan

tersebut akan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diinginkan.

3. Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh

Dari hasil hitungan yang sudah diperoleh tersebut kemudian dilakukan perbandingan dengan hasil hitungan dari berbagai perusahaan lainnya. Metode yang paling umum dipergunakan untuk melakukan perbandingan ini ada dua, yaitu:

- a. *Time series analysis*, yaitu membandingkan secara antar waktu atau antar periode, dengan tujuan nantinya akan terlihat secara grafik.
- b. *Cross sectional approach*, yaitu melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan rasio-rasio yang telah dilakukan antara satu perusahaan dan perusahaan lainnya dalam ruang lingkup yang sejenis yang dilakukan secara bersamaan.

Dari hasil penggunaan kedua metode ini diharapkan nantinya akan dapat dibuat satu kesimpulan yang menyatakan posisi perusahaan tersebut berada dalam kondisi sangat baik, baik, sedang/normal, tidak baik dan sangat tidak baik.

4. Melakukan penafsiran (*interpretation*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan

Pada tahap ini analisis melihat kinerja keuangan perusahaan adalah setelah dilakukan ketiga tahap tersebut selanjutnya dilakukan penafsiran untuk melihat apa-apa saja permasalahan dan kendala-kendala yang dialami oleh perusahaan tersebut.

5. Mencari dan memberikan pemecahan masalah (*solution*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan

Pada tahap terakhir ini setelah ditemukan berbagai permasalahan yang dihadapi maka dicarikan solusi guna memberikan suatu input atau masukan agar apa yang menjadi kendala dan hambatan selama ini dapat terselesaikan.

2.1.7.4 Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan sangat penting untuk diketahui karena pengukuran yang dilakukan dapat memengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan. Sudut pandang yang diambil dan tujuan analisis memengaruhi cara mengukur kinerja keuangan perusahaan. Salah satu cara untuk mengukur kinerja perusahaan adalah dengan menilai seberapa baik dan efektif bisnis beroperasi selama periode akuntansi. Agar dapat bersaing dengan perusahaan lain, perusahaan menggunakan pengukuran kinerja untuk memperbaiki kegiatan operasionalnya. Analisis kinerja keuangan adalah proses meninjau data secara menyeluruh, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan menyelesaikan masalah keuangan perusahaan selama jangka waktu tertentu.

Analisis rasio keuangan adalah alat yang dapat digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan (Sutrisno, 2013). Rasio keuangan adalah perbandingan angka dalam laporan keuangan dengan membagi satu angka dengan angka lainnya (Kasmir, 2018: 104). Perbandingan dapat dilakukan antara komponen dalam satu laporan keuangan atau antara satu sama lain. Selanjutnya, angka yang dibandingkan dapat berupa angka dalam suatu periode atau angka dalam beberapa periode.

Rasio keuangan adalah jumlah yang dihasilkan dari perbandingan antara dua bagian laporan keuangan yang memiliki hubungan yang signifikan satu sama lain (Hery, 2018: 138). Perbandingan dapat dilakukan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya atau antarpos yang ada diantara laporan keuangan.

Pada dasarnya rasio keuangan dapat dikelompokkan ke dalam 5 (lima) kategori (Hanafi & Halim, 2016: 74), diantaranya sebagai berikut.

1. Rasio Likuiditas

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

2. Rasio Aktivitas

Rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset.

3. Rasio Solvabilitas

Rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio yang melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profit).

5. Rasio Pasar

Rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan.

Menurut Fred Weston, rasio keuangan terbagi menjadi beberapa kategori, (Kasmir, 2018: 108).

1. Rasio Likuiditas

Merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

2. Rasio Solvabilitas

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.

3. Rasio Aktivitas

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan, penagihan piutang dan lainnya).

4. Rasio Profitabilitas

Merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu.

5. Rasio Pertumbuhan

Merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.

6. Rasio Penilaian

Merupakan rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanyatakan nilai pasar untuk usaha mereka.

Pada penelitian ini untuk pengukuran kinerja keuangan akan diproksikan dengan rasio profitabilitas yaitu ROA (*Return On Asset*).

2.1.7.5 *Return On Asset (ROA)*

Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari semua aktiva yang dimilikinya dikenal sebagai *return on assets*. Metode ini menghitung imbal hasil total aset secara keseluruhan dengan membagi laba bersih terhadap total aset (Brigham & Houston, 2014: 110).

Return on Asset adalah rasio yang menunjukkan seberapa banyak aset berkontribusi pada laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk menentukan berapa banyak laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Hery, 2018: 193).

Berdasarkan pengertian di atas, *Return On Asset* adalah rasio yang dapat mengukur seberapa baik sebuah perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari aktiva yang dimilikinya. Selain itu, rasio ini berfungsi sebagai penilaian tentang bagaimana manajemen perusahaan mengelola investasinya. Dengan mempertimbangkan posisi aktivanya, *return on assets* dapat digunakan sebagai alat untuk menentukan seberapa mampu sebuah perusahaan memperoleh keuntungan yang optimal.

Semakin tinggi hasil pengembalian aset, semakin besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian aset, semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai rasio yang diperoleh, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *return on asset* (ROA) (Hery, 2018: 193) adalah:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Asset}}$$

2.1.8 Nilai Perusahaan

2.1.8.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai harga yang ingin dibayar oleh pembeli potensial saat perusahaan dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin baik kesejahteraan pemiliknya (Husnan & Pudjiastuti, 2015: 6). Nilai adalah sesuatu yang diinginkan jika bersifat menguntungkan atau menyenangkan dan memudahkan orang yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingannya. Sebaliknya, nilai dianggap tidak baik jika merugikan atau menyusahkan orang yang memperolehnya untuk memengaruhi kepentingan mereka. Akibatnya, nilai tersebut dibuang (Susanti et al., 2021).

Salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Nilai perusahaan terdiri dari nilai sekarang (*present value*) dari pendapatan mendatang (*future free cash flow*). Kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan sebanding dengan nilainya. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan (Ernawati & Widyawati, 2015).

Nilai pasar saham perusahaan adalah ukuran nilai perusahaan. Nilai saham yang berlaku di pasar disebut nilai pasar. Kekuatan permintaan dan penawaran

pasar untuk saham perusahaan menentukan nilai ini. Meningkatnya harga saham perusahaan dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Puspitaningtyas, 2017).

2.1.8.2 Faktor-faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan

Beberapa faktor yang dapat memengaruhi upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan, di antaranya (Sudana, 2019):

1. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

Perusahaan yang berfokus pada perolehan keuntungan biasanya berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai maksimum, dengan laba sebagai tolak ukur keberhasilan. Seberapa besar atau kecil laba suatu perusahaan akan memengaruhi nilainya.

2. Tata kelola perusahaan yang baik mengacu pada cara manajemen mengelola aset dan modalnya dengan baik untuk menarik investor.

3. Investor biasanya tidak mengambil risiko. Mereka akan lebih siap membayar lebih banyak untuk saham dengan arus kas stabil daripada saham dengan arus kas berisiko.

Karena faktor-faktor inilah manajer akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.8.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan seperti rasio *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value Ratio* (PBV), *Tobins Q Ratio*, dan *Market to Book Value of Equity* (MBV) adalah beberapa contoh rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan

Tobin's Q ratio. Rasio Tobin's Q dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan (Tiong, 2021). James Tobin, pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat, adalah orang yang menemukan Tobin's Q. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantinya. Menurut konsepnya, rasio Q lebih baik daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini berfokus pada nilai perusahaan saat ini dibandingkan dengan biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya. Rasio Q seringkali sulit untuk dihitung dengan benar. Ini karena memperkirakan biaya penggantian atas aset perusahaan adalah tugas yang sulit (Margaretha & Witedjo, 2014).

Nilai perusahaan menggambarkan pandangan investor mengenai perusahaan yang bersangkutan. Secara umum Tobin's Q merupakan salah satu rasio dalam mengukur nilai perusahaan (Dzahabiyya et al., 2020). Tobin's Q merupakan alat ukur rasio yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai bentuk nilai aset berwujud dan aset tidak berwujud. Tobin's Q juga dapat menunjukkan seberapa efisien dan efektif perusahaan memanfaatkan semua sumber dayanya. Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio Tobin's Q antara lain:

$$Tobin's'Q = \frac{MVE + D}{TA}$$

Keterangan:

- MVE = *Market Value to Equity* (Jumlah Saham Beredar x Harga Saham Akhir Tahun).
- D = Total utang yang dimiliki perusahaan (Kewajiban Lancar – Aktiva Lancar + Nilai Buku Utang Jangka Panjang).

TA = Total Aktiva Perusahaan (Nilai Buku Total Aktiva).

Interpretasi:

- a. Tobins'q < 1 ; menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued* artinya manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi rendah.
- b. Tobins'q $= 1$; menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *average* yang artinya manajemen stagnan dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang.
- c. Tobins'q > 1 ; menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued* yang artinya manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi tinggi.

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menjadi informasi dalam penelitian ini. Tabel berikut menunjukkan perbedaan dan persamaan antara penelitian ini dan penelitian sebelumnya, sehingga jelas bahwa penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Judul dan Tahun	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1	Yulianto, Lindawati (2020) Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index Jurnal Semarak, Vol. 3, No. 3, OKTOBER 2020, Hal (29-49) P-ISSN 2615-6849 E-ISSN 2622-3686	<i>Intellectual capital</i> sebagai variabel independen	Kinerja keuangan sebagai variabel dependen yang diprosikan dengan ROE	Hasil regresi secara bersama-sama diketahui bahwa VAHU, VACA, STVA berpengaruh secara signifikan memengaruhi <i>financial performance</i> .
2	Mutmainah (2015) Analisis <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Al-Anwar Mojokerto EKSIS Vol X No 2, Oktober 2015 ISSN: 1907-7513	1. GCG sebagai variabel independen dan 2. Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen	Penelitian dilakukan pada sektor perusahaan pertambangan	Variabel GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.
3	Muhammad Hidayat (2021) Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Disaat Pandemi Covid 19 Measurement, Vol 15 No. 1 : 9 – 17 P-ISSN 2252-5394 E-ISSN 2714-7053	Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan	1. Menganalisis Keadaan Sebelum dan Saat Pandemi covid 19 2. <i>Intellectual Capital</i> dan GCG sebagai variabel independen	Hasil analisis menunjukkan terdapat perbedaan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan sebelum dan pada saat pandemi Covid-19. Berdasarkan uji beda rata masing-masing Industri mengalami penurunan Laba Persaham dan Nilai Perusahaan

1	2	3	4	5
4	<p>Armeta Putri Ramadhani Endah Sulistyowati (2020)</p> <p>Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Jurnal Ilmu dan Akuntansi e-ISSN: 2460-058</p>	<p>1. GCG sebagai variabel independent</p> <p>2. Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen</p>	<p>Penelitian dilakukan pada perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i></p>	<p>1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,</p> <p>2. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan,</p> <p>3. Komisaris independen dan komite audit sama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
5	<p>Olivviani Widya Setya Ningrum Sapari (2021)</p> <p>Pengaruh <i>Intellectual Capital</i>, Kinerja Keuangan dan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi e-ISSN: 2460-0585</p>	<p>1. <i>Intellectual capital</i> dan <i>good corporate governance</i> sebagai variabel independent</p> <p>2. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen</p>	<p>1. Penelitian dilakukan pada perusahaan <i>food and beverage</i> tahun 2015-2019,</p> <p>2. Variabel nilai perusahaan dihitung dengan metode PBV</p>	<p>1. <i>intellectual capital</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,</p> <p>2. kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,</p> <p>3. kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan,</p> <p>4. kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan,</p> <p>5. komisaris independen berpengaruh</p>

1	2	3	4	5
				positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 6. komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
6	Mitha Christina Ginting Lamria Sagala (2020) Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2019) Jurnal Manajemen Volume 6 Nomor 2 p – ISSN : 2301-6256 e – ISSN : 2615-1928	1. Modal intelektual sebagai variabel independen 2. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen	Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur	1. Modal Intelektual berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan <i>Price to Book Value</i> (PBV) 2. Modal Intelektual berpengaruh positif dan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan EPS.
7	Riris Reysa, Uswatul Fitroh, Cesario Rizqi Wibowo, Dini Rustanti (2022) Determinasi Kebijakan Dividen dan Kinerja Perusahaan: Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan (<i>Literature Review</i> Manajemen Keuangan) Jurnal Manajemen Pendidikan dan Ilmu Sosial Volume 3, Issue 1, 2022 E-ISSN: 2716-375X, P-ISSN: 2716-3768	Kepemilikan Manajerial sebagai variabel independen	Tidak ada variabel <i>intellectual capital</i> dan <i>GCG mechanism</i> yang lainnya seperti dewan direksi dan komite audit	1. Kepemilikan manajerial berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Kinerja Keuangan Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Kepemimpinan Manajerial. 3. Kebijakan Dividen Berpengaruh

1	2	3	4	5
				Positif dan Signifikan terhadap Kinerja Perusahaan. 4. Kinerja Keuangan Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Kinerja Perusahaan. 5. Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Kinerja Perusahaan
8	Maria Selviana Tresna Mau, Kadarusman (2022) Kinerja Keuangan Sebagai Pemoderasi <i>Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility</i> Dengan Nilai Perusahaan Jurnal Manajemen dan Keuangan VOL.11, NO.1, MEI 2022 P P-ISSN : 2252-844X E-ISSN : 2615-1316	1. <i>Good Corporate Governance</i> sebagai variabel independent 2. Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen	<i>Intellectual Capital</i> sebagai variabel independent dan Kinerja keuangan sebagai variabel mediasi	1. GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Kinerja keuangan tidak mampu memoderasi hubungan GCG terhadap nilai perusahaan 4. Kinerja keuangan mampu memoderasi hubungan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan
9	Vera Putri Fabiola, Hidayatul Khusnah (2022) Pengaruh <i>Green Innovation</i> dan Kinerja Keuangan Pada	Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen	1. <i>Intellectual capital</i> dan <i>GCG mechanism</i> sebagai	1. <i>Green Innovation</i> berpengaruh positif dan signifikan

1	2	3	4	5
<p><i>Competitive Advantage</i> dan Nilai Perusahaan Tahun 2015 – 2020</p> <p>Jurnal Media Mahardhika VOL. 20 No. 2 Januari 2022</p>			<p>variabel independen</p> <p>2. Kinerja keuangan sebagai variabel mediasi</p>	<p>terhadap <i>competitive advantage</i></p> <p>2. <i>Green innovation</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. <i>Green innovation</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan</p> <p>4. <i>Competitive advantage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan</p> <p>5. Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
10	<p>Rita Satria, Tya Widyawati (2023)</p> <p>Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2021)</p>	<p>Nilai perusahaan sebagai variabel dependen</p>	<p>Kepemilikan institusional dan kebijakan hutang sebagai variabel independen</p>	<p>1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
<p>Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business Vol. 6, No. 1, January 2023</p>	<p>p-ISSN 2615-3009 e-ISSN 2621-3389</p>			

1	2	3	4	5
11	Galih R. Adinegara Sukmawati Sukamulja (2021) <i>The Effect of Good Corporate Governance on the Market Value of Financial Sector Companies in Indonesia</i> Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 23, No. 2, November 2021, 83-94 DOI: 10.9744/jak.23.2.83-94 ISSN 1411-0288 print / ISSN 2338-8137 online	1. <i>Good corporate governance</i> sebagai variabel independent 2. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen	1. Penelitian dilakukan pada perusahaan perbankan, 2. Pengukuran GCG menggunakan <i>corporate governance index</i> (CGI) yang dibentuk berdasarkan lima sub indeks.	Adanya hubungan positif antara penerapan tata kelola perusahaan yang baik dan nilai pasar.
12	Anh Huu Nguyen Duong Thuy Doan (2020) <i>The Impact of Intellectual Capital on Firm Value: Empirical Evidence From Vietnam</i> <i>International Journal of Financial Research</i> Vol. 11, No. 4; 2020 ISSN 1923-4023 E-ISSN 1923-4031	1. <i>Intellectual capital</i> sebagai variabel independent 2. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen	Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang <i>listed</i> di Bursa Efek Vietnam	Pengaruh positif yang signifikan secara parsial dari <i>value added intellectual capital</i> (VAIC) terhadap profitabilitas perusahaan
13	Suhadak Kurniati (2018) <i>Stock returns and financial performance as mediation variables in the influence of good corporate governance on corporate value</i> <i>Published in Corporate Governance</i> , Vol. 19 No. 6, pp. 1289-1309 <i>Emerald Publishing Limited</i> , ISSN 1472-0701	1. GCG sebagai variabel independen 2. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen, 3. kinerja keuangan sebagai variabel mediasi	Terdapat variabel <i>stock return</i> sebagai variabel mediasi	1. GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, 2. GCG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, 3. Kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan 4. signifikan terhadap nilai perusahaan
14	Elon Manurung, Effrida, Andreas James Gondowonto (2019)	1. GCG sebagai variabel independen 2. Nilai perusahaan	Kinerja keuangan sebagai variabel dependen bukan variabel mediasi	Kinerja keuangan, kepemilikan institusional, kepemilikan

1	2	3	4	5
	<i>Effect of Financial Performance, Good Corporate Governance and Corporate Size on Corporate Value in Food and Beverages</i>	sebagai variabel dependen		manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan
	<i>International Journal of Economics and Financial Issues, 2019</i>			
15	Martin Kyere Marcel Ausloos (2019) <i>Corporate governance and firms financial performance in the United Kingdom</i>	GCG sebagai variabel independen	Kinerja keuangan sebagai variabel dependen	Adanya hubungan positif, namun juga terkadang tidak ada pengaruh, dari mekanisme tata kelola perusahaan terhadap kinerja keuangan
	<i>International Journal of Finance & Economics published by John Wiley & Sons Ltd.</i>			
16	Neneng Susanti Vincentia Wahyu Widajatun Muhammad Bayu Aji Nugi Mohammad Nugraha <i>Implications of Intellectual Capital Financial Performance and Corporate Values (Studies on Goods and Consumption Sector 2013-2017 Period)</i>	<i>Intellectual capital</i> sebagai variabel independen dan Nilai perusahaan sebagai variabel dependen	Kinerja keuangan sebagai variabel dependen	1. Tidak terdapat pengaruh positif yang signifikan antara <i>intellectual capital</i> terhadap nilai perusahaan, 2. <i>Intellectual capital</i> berpengaruh terhadap kinerja keuangan 3. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
	<i>International Journal of Psychosocial Rehabilitation, Vol.24, Issue 07, 2020 ISSN: 1475-7192</i>			
17	Yayan Nuryana Dwi Asih Surjandari (2019) <i>The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, and Earning Management on Company Financial Performance</i>	<i>GCG mechanism</i> sebagai variabel independen	Manajemen laba sebagai variabel intervening	1. Secara bersamaan GCG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba, 2. Manajemen laba tidak berpengaruh signifikan
	<i>Global Journal of Management and Business Research</i>			

1	2	3	4	5
	Volume 19 Issue 1 Version 1.0 Year 2019 Online ISSN: 2249-4588 & Print ISSN: 0975-5853			terhadap kinerja keuangan, 3. Mekanisme GCG dan manajemen laba secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan
18	Jian Xu, Bingham Wang (2018) <i>Intellectual Capital, Financial Performance and Companies' Sustainable Growth: Evidence from the Korean Manufacturing Industry</i> <i>Sustainability Journal</i> 2018, 10, 4651; doi:10.3390/su10124651	<i>Intellectual capital</i> sebagai variabel independen	1. Menggunakan variabel <i>Sustainable growth</i> 2. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur di Korea	1. IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan pertumbuhan berkelanjutan perusahaan.
19	Daniel T.H. Manurung dkk (2017) <i>Effect of Corporate Governance, Financial Performance and Environmental Performance on Corporate Social Responsibility Disclosure</i> <i>International Journal of Arts and Commerce Vol. 6 No. 5</i>	<i>GCG mechanism</i> sebagai variabel independen	Menggunakan variabel <i>Environmental Performance and CSR disclosure</i>	1. Dewan komisaris berpengaruh terhadap pengungkapan CSR 2. Dewan direksi, komite audit, ROA, ROE dan kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR
20	Mahdi Salehi, Grzegorz Zimon, Arash Arianpoor, Fatemeh Eidi Gholezoo (2022) <i>The Impact of Investment Efficiency on Firm Value and Moderating Role of Institutional Ownership and Board Independence</i>	Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen	1. Intellectual Capital sebagai variabel independen 2. GCG <i>mechanism</i> nya berbeda	1. Efisiensi investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan institusional dan dewan independensi memoderasi pengaruh efisiensi

1	2	3	4	5
	<i>Journal of Risk and Financial Management</i> 15: 170 170. https://doi.org/10.3390/jrfm1504017			investasi dan nilai perusahaan.

Sumber: data diolah peneliti (2023)

2.3 Kerangka Pemikiran

Perusahaan menghadapi tantangan perubahan teknologi dan peningkatan lingkungan bisnis global dalam kondisi perekonomian global yang ditandai dengan adopsi teknologi.

Sumber daya manusia yang kompeten, yang memiliki pengetahuan lebih dari sekedar keterampilan, diperlukan untuk beradaptasi dengan lingkungan yang terus berubah. Oleh karena itu, untuk meningkatkan daya saing perusahaan, manajemen aset intelektual diperlukan. Perusahaan yang mengelola modal intelektualnya dengan baik diyakini dapat menciptakan *value added* serta mampu menciptakan *competitive advantage* dengan melakukan inovasi-inovasi, penelitian dan pengembangan yang akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian Jian Xu dan Binghan Wang (2018) menyimpulkan bahwa IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Begitu pula penelitian Yulianto dan Lindawati (2020) menerangkan bahwa IC (VAHU, VACA dan STVA) berpengaruh secara signifikan terhadap *financial performance*.

Masalah keagenan (*agency problem*) dalam hubungan antara agen dan prinsipal dapat muncul dalam bentuk moral hazard dimana manajer atau agen tidak melaksanakan tugasnya sesuai dengan yang telah disepakati dalam kontrak kerja (Jensen & Meckling, 1976). Selain itu, penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) memiliki peran penting dan strategis dalam menjaga

kredibilitas proses bisnis dan pengawasan perusahaan. Akibatnya, penerapan *Good Corporate Governance* dapat menciptakan suatu sistem untuk mengarahkan, mengendalikan, dan mengawasi seluruh sumber daya secara efektif dan efisien, sehingga akan berdampak pada output kinerja perusahaan yang baik, seperti ROA (Wahyudin & Solikhah, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Kyere & Ausloos menunjukkan bahwa penerapan dari mekanisme *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Kyere & Ausloos, 2021).

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik (*principal*) juga akan meningkat. *Intellectual capital* (modal intelektual) memiliki peranan penting dalam proses peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Bayu S Nugraha dkk (2016) menyimpulkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (Sakti Nugraha & Nuraina, 2016).

Salah satu cara lain untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan menerapkan *Good Corporate Governance*. Dalam penelitian ini GCG diukur dengan kepemilikan manajerial, komite audit dan dewan direksi. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan, komite audit sebagai pengawas independen terhadap seluruh kegiatan perusahaan dan dewan direksi dapat meminimalisir perbedaan kepentingan antara manajemen (*agent*) dan pemegang saham (*principal*). Hasil penelitian Olivia dan Endah (2022) menyimpulkan bahwa GCG berpengaruh signifikan ke arah positif terhadap nilai

perusahaan. Sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan yang menerapkan GCG dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Semakin baik kinerja suatu perusahaan, semakin baik prospeknya di masa depan, yang berarti nilainya akan meningkat. Harga saham akan meningkat seiring dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Meningkatnya harga saham dapat menimbulkan apresiasi investor terhadap kinerja suatu perusahaan. Jika harga saham di pasar meningkat, itu menunjukkan bahwa nilai perusahaan semakin tinggi di mata para investor dan calon investor. Beberapa penelitian yang dilakukan membuktikan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Kurniati, 2019) (Manurung et al., 2019). Ini menunjukkan bahwa semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan nilainya akan meningkat.

Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya intelektualnya dianggap memiliki kemampuan untuk menghasilkan nilai tambah. Mereka juga dianggap memiliki kemampuan untuk memperoleh keuntungan dari persaingan dengan melakukan inovasi, penelitian, dan pengembangan, yang akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan mereka. Pendekatan berbasis sumber daya, atau teori sumber daya, berpendapat bahwa jika perusahaan memiliki, menguasai, dan memanfaatkan aset strategis yang penting, baik aset *tangible* maupun *intangible*, mereka akan unggul dalam persaingan bisnis dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik.

Sejalan dengan teori *stakeholder*, *Value Added* (VA) adalah cara yang lebih akurat untuk mengukur kinerja bisnis suatu perusahaan daripada laba akuntansi,

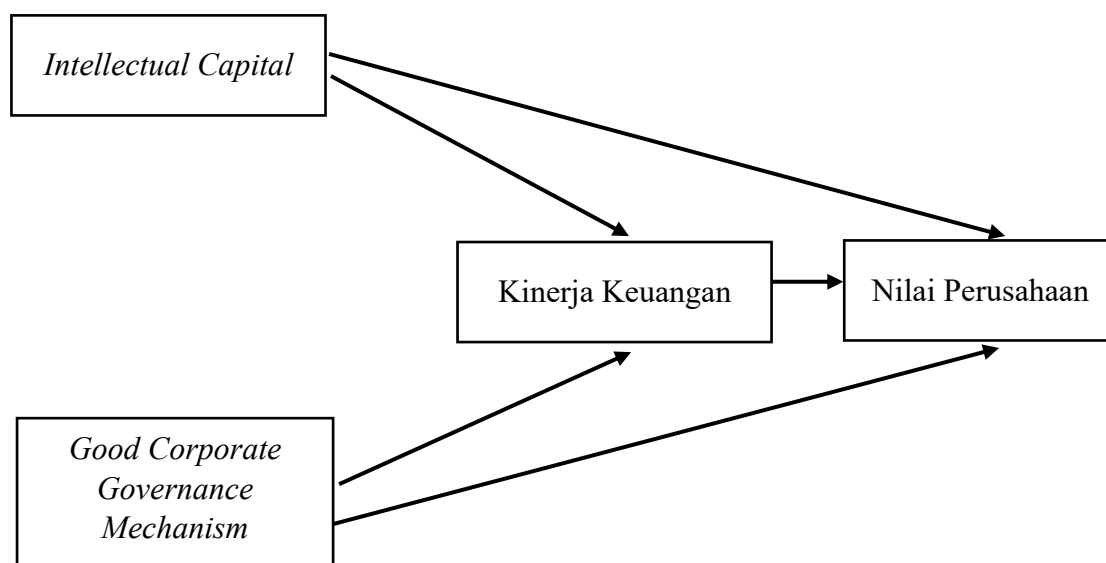
yang hanya menunjukkan *return* bagi pemegang saham. Oleh karena itu, *intellectual capital* (IC) dipercaya memiliki kemampuan yang signifikan untuk meningkatkan nilai dan kinerja keuangan sebuah perusahaan. *Intellectual capital* mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan dan juga kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio profitabilitas (Setya Ningrum & Sapari, 2021; Fitriasari & Ratna Sari, 2019; Nguyen & Doan, 2020).

Kesuksesan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dapat diukur melalui pengukuran kinerja keuangan. Kemampuan penjualan perusahaan dapat memengaruhi pengukuran kinerja keuangan. Rasio profitabilitas adalah alat yang dapat digunakan untuk mengetahui seberapa berhasil perusahaan mencapai tujuan mereka. Analisis rasio keuangan adalah alat yang dapat digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan (Sutrisno, 2013). Penilaian prestasi perusahaan terutama bergantung pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasinya. Profitabilitas menjadi indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada kreditur dan investor, serta menjadi bagian dalam proses yang sering disebut "*value creation*" atau penciptaan nilai yang terkait dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Rasio profitabilitas perusahaan adalah rasio yang dapat dihitung dengan membandingkan laba setelah pajak perusahaan dengan total asetnya. Profitabilitas merupakan salah satu ukuran penting untuk mengevaluasi perusahaan yang memengaruhi seorang investor dalam pengambilan keputusan.

Intellectual Capital dan penerapan mekanisme *Good Corporate Governance* adalah dua aset penting yang dapat digunakan untuk mendukung

aktivitas sebuah perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.

Berdasarkan paparan yang telah disampaikan diatas, maka paradigma kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka penulis merumuskan beberapa hipotesis sebagai berikut..

- H₁ : Diduga *intellectual capital* dan *good corporate governance mechanism* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- H₂ Diduga *intellectual capital* dan *good corporate governance mechanism* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₃ : Diduga kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₄ : Diduga *intellectual capital* dan *good corporate governance mechanism* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.