

**EFFECT OF FINANCIAL PERFORMANCE AND FOREIGN OWNERSHIP
ON COMPANY VALUES**

ANA MARDIANA¹
FRANSISKUS EDUARDUS DAROMES
JOSHUA SANTOSO²
FACULTY ECONOMICS AND BUSINESS, UNIVERSITAS ATMA JAYA
MAKASSAR, INDONESIA

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of financial performance and foreign ownership on firm value (empirical study on LQ 45 index companies in 2017-2019. Financial performance in this study is measured by Return on Equity (ROE) while firm value is measured by Tobin's Q. This type of research is explanatory research and the theory used in this study is Signaling Theory.

The population in this study was obtained using a purposive sampling method on the LQ 45 index companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2017-2019 period which were included in the LQ 45 list respectively. The number of samples is 32 companies using secondary data, namely annual reports and financial statements. The analytical method used is multiple linear regression analysis with SPSS (Statistical Product and Service Solutions) tools. The results showed that financial performance had a significant positive effect on firm value. Foreign ownership has a significant positive effect on firm value.

Keywords: Financial Performance, Firm Value, Foreign Ownership

Article Info:

Received: 17 February 2023 | Revised: 13 March 2023 | Accepted: 30 May 2023

¹ Correspondence author
² e-mail: santosojoshua0@gmail.com

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEPEMILIKAN ASING
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

ANA MARDIANA
FRANSISKUS EDUARDUS DAROMES
JOSHUA SANTOSO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS, UNIVERSITAS ATMA JAYA MAKASSAR,
INDONESIA

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan indeks LQ 45 pada tahun 2017-2019). Kinerja keuangan pada penelitian ini diukur dengan *Return on Equity* (ROE) sedangkan nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Jenis penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori (explanatory research) dan teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teori *Signalling*.

Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2019 yang masuk dalam daftar LQ 45 secara berturut-turut. Jumlah sampel sebesar 32 perusahaan dengan menggunakan data sekunder yaitu laporan tahunan dan laporan keuangan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan asing berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata-kata kunci: Kepemilikan Asing, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan

1. PENDAHULUAN

Salah satu tujuan dari perusahaan yaitu menaikkan nilai perusahaan yang tercermin pada kenaikan *return* saham dalam bentuk *dividen* atau *capital gain*. Perusahaan berusaha untuk meningkatkan kekayaan para pemegang saham agar dapat menjadi sebuah prestasi atas kinerja keuangan perusahaan dan dapat berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan (*Going Concern*) (Harjito, 2005). Dalam pencapaian nilai perusahaan dapat digambarkan dari kepercayaan para investor sebagai *stakeholder* dalam perusahaan melalui berbagai proses kegiatan perusahaan selama beberapa tahun, yakni sejak perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini.

Tolak ukur dalam menilai seberapa besar nilai perusahaan dengan Tobin's Q yang menggambarkan bahwa bagaimana penilaian pasar (*market*) terhadap perusahaan dengan membandingkan nilai kombinasi antara aset (aktiva) berwujud dan aset (aktiva) tak berwujud. Menurut Dwipartha (2013), menyatakan bahwa semakin tinggi pertumbuhan laba perusahaannya maka nilai perusahaannya juga akan semakin tinggi.

Di Indonesia sendiri, para pemilik perusahaan melakukan upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Agar bisa bertahan dalam persaingan bisnis dan perusahaan tidak mengalami pailit karena tidak dapat bersaing maka perusahaan harus memperkuat faktor-faktor internal perusahaan, salah satunya adalah kinerja keuangan. Dalam sebuah perusahaan, kinerja keuangan menjadi tolak ukur bagaimana suatu perusahaan dapat bertahan kedepannya (*sustainable*). Kinerja keuangan adalah sebuah laporan tentang kajian keuangan suatu perusahaan yang didapatkan dalam sebuah periode tertentu yang bertujuan untuk mengetahui alur keuangan sebuah perusahaan.

Akan tetapi hal ini bisa bertentangan dengan kondisi market saat ini yang di mana para investor pasar modal melakukan tindakan dan analisis investasi kepada perusahaan berdasarkan berita baik (*good news*) atau berita buruk (*bad news*) yang dimana investor bertindak menggunakan sisi psikologis terhadap sentiment *market*. Jadi tidak serta merta investor hanya mengacu pada hasil laporan keuangan perusahaan yang menunjukkan kinerja keuangan apa lagi jika harus menunggu *annual report* perusahaan diterbitkan tetapi lebih kepada investor telah meramalkan bahwa perusahaannya layak atau tidak untuk diinvestasikan melalui *news* yang ada untuk melihat masa depan perusahaan apakah investor menjadi optimis atau pesimis terhadap prospeknya kedepan. Perusahaan yang sudah memiliki valuasi nilai perusahaan yang besar pasti mempunyai berbagai macam kepemilikan saham dalam perusahaan tersebut.

Struktur kepemilikan yang menjadi salah satu hal yang mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Seiring dengan laju pertumbuhan ekonomi dan berbagai peluang investasi yang ada di Indonesia serta didukung dengan adanya teori perdagangan bebas, maka semakin banyak investor asing yang mulai menjadikan Indonesia sebagai pilihan untuk berinvestasi. Di dalam suatu perusahaan baik dalam skala nasional maupun multinasional mempunyai berbagai macam kepemilikan. Struktur kepemilikan atau *insider ownership* adalah komposisi, porsi, perbandingan atau persentasi antara modal, ekuitas termasuk saham yang dimiliki oleh orang dalam perusahaan (*insider shareholders*) dan investor (*outside shareholders*).

Jenis kepemilikan dalam perusahaan berupa kepemilikan publik, kepemilikan institusional, kepemilikan oleh pemerintah, kepemilikan manajerial, kepemilikan

individual, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan asing (Riadi, 2019). Kepemilikan asing yang tersebar dari berbagai macam perusahaan *agriculture*, manufaktur, maupun perbankan di Indonesia terbagi dalam dua macam, yaitu kepemilikan asing melalui penanaman saham (*trade*) dan kepemilikan asing melalui pendirian anak cabang perusahaan (*ownership*). Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal pasal 1 ayat 6 kepemilikan asing merupakan perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, dan/ atau pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di wilayah negara Republik Indonesia.

Pada teori sinyal mengutamakan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Pertumbuhan penjualan/laba, perencanaan ekspansi perusahaan, jadwal pembagian dividen, melakukan akuisisi saham perusahaan lain, adanya kerjasama dengan perusahaan lain, serta rencana penggabungan perusahaan (*merger*) dapat dijadikan sinyal baik bagi investor sehingga terjadi peningkatan terhadap nilai perusahaan yang tercermin lewat harga sahamnya.

2. LANDASAN TEORI

Teori Sinyal

Teori pensinyalan adalah teori yang melandasi pengungkapan sukarela. Sederhananya teori sinyal merupakan dorongan pada perusahaan agar dapat memberikan informasi perusahaan kepada pihak eksternal. Pada dasarnya manajemen berusaha untuk selalu mengungkapkan informasi privasi yang menurutnya sangat diminati oleh investor dan para pemegang saham. Manajemen juga ingin menyampaikan informasi yang menurutnya dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan pada perusahaan meskipun tidak diwajibkan. (Suwardjono, 2005)

Menurut Spence (1973) ada banyak jenis informasi yang bisa dijadikan sebagai signal untuk para pemangku kepentingan salah satunya adalah laporan tahunan. Laporan keuangan yang memenuhi standar pelaporan yaitu relevan, tepat waktu, handal, dan sudah diaudit oleh auditor. Pada dasarnya para investor memerlukan informasi untuk mengukur risiko, mengevaluasi portofolio dan melakukan pembagian investasi menurut preferensi risiko yang diinginkan masing-masing seorang investor.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi tertentu di mana telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat dan juga investor terhadap kinerja perusahaan tersebut dari mulai awal berdiri sampai saat ini. Menurut Sujoko & Soebiantoro (2007) menyimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan sebuah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan erat dengan harga sahamnya. Ada banyak aspek dalam mengukur nilai perusahaan yang salah satunya adalah melalui harga saham perusahaan, karena pada harga saham telah mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Nilai perusahaan juga bisa dianalogikan seperti harga yang bersedia untuk dibayar oleh calon *buyer* andai perusahaan tersebut dijual (Wahyudi & Pawestri, 2006). Sedangkan menurut Nurlela & Islahuddin (2008), *Enterprise Value* (EV) atau *Firm Value* (nilai perusahaan) menjadi konsep yang penting bagi investor, karena merupakan sebuah acuan/indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan.

Kinerja Keuangan

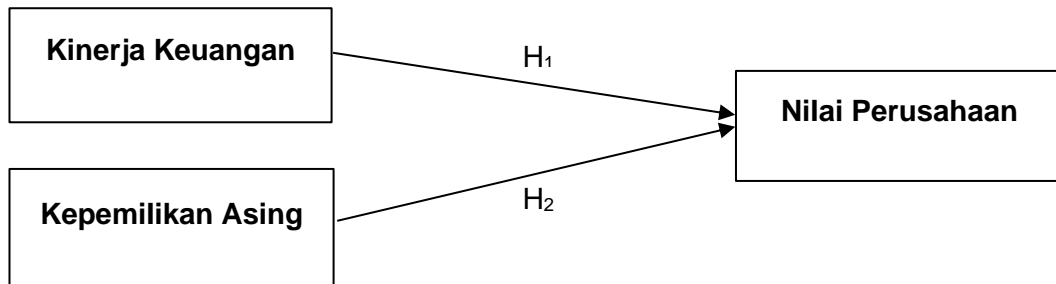
Kinerja keuangan merupakan sebuah analisis yang menggunakan kebijakan/aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar, yang bertujuan untuk melihat sejauh mana perusahaan menaati dan melaksanakan aturan-aturan tersebut. Kinerja perusahaan adalah suatu analisis yang dimana menggunakan alat-alat analisis keuangan mengenai gambaran tentang bagaimana keadaan keuangan suatu perusahaan, sehingga bisa diketahui segera mengenai kondisi keuangan perusahaan apakah lagi baik atau buruk yang tercermin pada prestasi kerja dalam periode tertentu.

Kinerja keuangan mengukur perusahaan dengan menganalisis *financial statement* perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Setelah berhasil melakukan pengukuran terhadap pencapaian kinerja keuangan dapat dijadikan dasar buat manajemen agar dapat melakukan perbaikan kinerja perusahaan diperiode berikutnya dan juga dapat menjadikan landasan untuk memberikan *reward and punishment* terhadap pertanggungjawaban manajer beserta anggota-anggota dalam organisasi. Pengukuran kinerja keuangan yang dilakukan rutin pada setiap periode waktu tertentu juga sangat bermanfaat agar bisa menilai kemajuan yang telah dicapai oleh perusahaan dan dapat menghasilkan informasi yang bermanfaat bagi perusahaan untuk pengambilan keputusan manajemen dan mampu menciptakan nilai perusahaan itu sendiri kepada para pemangku kepentingan.

Perusahaan melakukan pengukuran kinerja keuangan agar dapat mengetahui segera jika ada masalah dan melakukan perbaikan atas kegiatan operasionalnya agar bisa bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan ialah proses pengkajian secara kritis terhadap data-data yang akan direview, mengukur, menghitung, menginterpretasi, dan bisa mendapatkan solusi terhadap masalah keuangan pada suatu periode tertentu.

Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing (*foreign ownership*) adalah jumlah kepemilikan saham perusahaan di Indonesia yang di miliki oleh orang pribadi, lembaga/badan hukum, dan pemerintah asing di luar negeri (Farooque & dkk, 2007). Pemerintah mengeluarkan peraturan Keputusan Menteri Keuangan No.1055/KMK.013/1989 tentang Pembelian Saham oleh Pemodal Asing melalui Pasar Modal. Berdasarkan peraturan pemerintah tersebut, pemodal asing hanya diperbolehkan untuk menguasai maksimum 49% saham di pasar perdana, maupun 49% saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pemodal asing yang dimaksud dalam peraturan ini didefinisikan sebagai warga negara asing, badan hukum asing, dan pemerintah asing serta termasuk bagian-bagian yang lainnya.



Gambar 1. Kerangka Teoretis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah :

H₁: Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂: Kepemilikan asing berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada objek yang akan diteliti adalah menggunakan pendekatan kuantitatif. Dalam penelitian ini, Peneliti menggunakan jenis penelitian eksplanatori (*explanatory research*) yang membangun hubungan kausal.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2019. Data yang dibutuhkan seperti laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) yang diterbitkan oleh perusahaan untuk tahun 2017-2019. Sampel yang digunakan pada penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dimana peneliti dapat memilih sampel yang memenuhi kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah jenis data yang dapat diperoleh melalui sumber yang sudah tersedia (Adytya, 2020). Sumber datanya berupa laporan keuangan, *annual report*, dan data-data terkait lainnya yang diperoleh melalui *data base* dari Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2019.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah sebuah laporan mengenai kajian keuangan suatu perusahaan yang didapatkan dalam sebuah periode tertentu yang bertujuan untuk mengetahui alur keuangan sebuah perusahaan. Kinerja keuangan merupakan salah satu hal terpenting dalam sebuah dunia usaha terkait perusahaan, baik bagi internal maupun eksternal. Seluruh data mengenai keuangan akan dihadirkan

dalam sebuah laporan kinerja. Mulai dari uang masuk dan laporan uang keluar, sehingga seluruh aktifitas pergerakan keuangan dapat dipantau dengan jelas bagi *stakeholders*. Salah satu pengukuran yang digunakan untuk menghitung kinerja keuangan adalah *return on equity* (ROE). Secara matematis ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Net\ Profit}{Total\ Equity} \times 100\%$$

Keterangan:

ROE : *Return on Equity*

Net Profit : Laba Bersih

Total Equity : Total Ekuitas

Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing (*foreign ownership*) adalah jumlah kepemilikan saham perusahaan di Indonesia yang di miliki oleh orang pribadi, lembaga/badan hukum, dan pemerintah asing di luar negeri (Farooque & dkk, 2007). Kepemilikan asing diukur dari persentase kepemilikan saham oleh investor asing yang dapat dilihat dari laporan keuangan tahunan perusahaan (*annual report*). Kepemilikan asing dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Kepemilikan\ asing = \frac{Jumlah\ kepemilikan\ saham\ oleh\ pihak\ asing}{Saham\ perusahaan\ yang\ beredar}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi tertentu dimana telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat dan investor terhadap kinerja perusahaan tersebut dari mulai awal berdiri sampai saat ini. Singkatnya, Menurut Sujoko & Soebiantoro (2007) menyimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan erat dengan harga sahamnya. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan Tobin's Q sesuai dengan penelitian (Sudiyatno & Puspitasari, 2010) yang dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Q_{i,t} = \frac{(MVE_{i,t} + BVL_{i,t})}{BVA_{i,t}}$$

Keterangan:

Q = *firm value* (nilai perusahaan)

BVL = *book value of total liabilities* (nilai buku dari total liabilitas)

BVA = *book value of total assets* (nilai buku dari total aset)

MVE = *market value of common equity* (nilai pasar ekuitas)

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda untuk menguji hubungan beberapa variabel independen yaitu kepemilikan asing dan kinerja keuangan terhadap satu variabel dependen yaitu

nilai perusahaan dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Model yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel kinerja keuangan yang diproksi oleh ROE terhadap nilai perusahaan yang diproksi oleh Tobin's Q. Model persamaan regresi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan
α	= Bilangan Konstanta
β_1, β_2	= Koefisien Regresi
X_1	= Kinerja Keuangan
X_2	= Kepemilikan Asing
e	= <i>error term</i>

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Simultan (Uji F)

Uji F ini digunakan untuk menguji tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama (simultan). Uji F dapat dilihat dari besar probabilitas value jika dibandingkan dengan 0,05. Jika nilai signifikansi alpha lebih rendah dari 0,05 maka berarti semua variabel independen secara bersamaan memiliki pengaruh terhadap variabel dependennya.

Tabel 1. Hasil Uji F

Struktur Model	F	Sig.
1	6.481	0,003

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS (2021)

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F) pada tabel 1 diatas, ditemukan bahwa kinerja keuangan dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan memiliki signifikansi 0,003 (lebih kecil dari 0,05). Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh antara kinerja keuangan dan kepemilikan asing secara bersama-sama (simultan) terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependennya. Dalam hal ini dapat diketahui mengenai seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Struktur Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,402	0,161	0,130

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS (2021)

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai R^2 diperoleh sebesar 0,161 yang berarti variabilitas kinerja keuangan (X_1) dengan kepemilikan asing (X_2) dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabilitas nilai perusahaan (Y) sebesar

16,1 % dan selebihnya sebesar 83,9 % dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang diluar dari model dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji hubungan beberapa variabel independen yaitu kinerja keuangan dan kepemilikan asing terhadap satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau 0,05.

Tabel 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Coefficients	Standard Error
Konstanta	0,685	0,131
Kinerja Keuangan	0,747	0,285
Kepemilikan Asing	0,387	0,132

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS (2021)

Berdasarkan tabel di atas, persamaan regresi dapat dituliskan sebagai berikut :

$$Y = 0,685 + 0,747X_1 + 0,387X_2 + 0,87$$

Keterangan :

- Y = Nilai Perusahaan
- α = Bilangan Konstanta
- β_1, β_2 = Koefisien Regresi
- X_1 = Kinerja Keuangan
- X_2 = Kepemilikan Asing
- e = *error term*

Perhitungan *error*.

$$e = \sqrt{(1 - R^2)} = \sqrt{1 - 0,130} = 0,87$$

Persamaan regresi yang telah disusun dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta dalam model regresi ini sebesar 0,685. Nilai ini menunjukkan bahwa jika variabel-variabel independen dalam penelitian ini bernilai 0, maka nilai perusahaan sebesar 0,685.
2. Kinerja keuangan (X_1) dalam model regresi ini adalah sebesar 0,747. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan variabel kinerja keuangan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,747 dengan asumsi variabel independen lainnya bersifat tetap.
3. Kepemilikan asing (X_2) memiliki nilai koefisien dalam model regresi ini adalah 0,387. Hal ini berarti variabel-variabel lain bersifat konstan, maka setiap kenaikan 1 satuan variabel kepemilikan asing akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,387, dengan asumsi variabel independen lainnya bersifat tetap.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka terdapat pengaruh parsial yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4. Hasil Uji t

Struktur Model	Standardized Coefficients Beta	Sig.	Keterangan
Kinerja Keuangan	0,342	0,012	Signifikan
Kepemilikan Asing	0,384	0,005	Signifikan

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS (2021)

Berikut ini merupakan hasil dari uji parsial (uji t) pada penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Kinerja keuangan memiliki pengaruh sebesar 0,342 dengan nilai signifikansi sebesar 0,012 (lebih kecil dari 0,05) terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, diterima
2. Kepemilikan asing memiliki pengaruh sebesar 0,384 dengan nilai signifikansi sebesar 0,005 (lebih kecil dari 0,05) terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, diterima.

Pembahasan

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada tabel 4.4 mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai *standardized coefficients beta* sebesar 0,342 dan nilai signifikansi sebesar 0,012 yang berarti bahwa nilai ini lebih kecil dari 0,05. Hasil uji statistik menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 dalam penelitian ini dinyatakan diterima.

Kinerja keuangan adalah sebuah laporan mengenai kajian keuangan suatu perusahaan yang didapatkan dalam sebuah periode tertentu yang bertujuan untuk mengetahui alur keuangan sebuah perusahaan. Banyak faktor yang menjadi pertimbangan investor dalam melakukan keputusan investasinya. Informasi pertama yang akan dilihat oleh investor jika ingin menilai suatu perusahaan adalah dari sisi laporan keuangannya. Dalam laporan keuangan, rasio keuangan perusahaan menjadi alat evaluasi investasi. Rasio keuangan mencerminkan sehat atau tidaknya kinerja keuangan pada perusahaan tersebut. Investor menggunakan rasio profitabilitas sebagai acuan untuk mengetahui seberapa besar *return* yang diperoleh untuk masa sekarang dan juga masa yang akan datang.

Ada banyak aspek dalam mengukur nilai perusahaan, salah satunya adalah melalui harga saham perusahaan karena pada harga saham telah tercermin penilaian investor terhadap keseluruhan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan disebabkan kontribusi peningkatan *profit* dapat memberikan indikasi bagi *shareholder* bahwa *return* investasi yang semakin tinggi dan menjadi gambaran prospek perusahaan yang baik karena mempunyai potensi peningkatan laba atas

modal yang telah disediakan bagi para pemegang saham. Hal ini tentu juga berdampak pada semakin baik perusahaan dalam membayar *dividen* terhadap *shareholder* yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pada teori sinyal menyatakan bahwa investor memerlukan informasi untuk mengukur resiko, mengevaluasi portofolio, dan melakukan pembagian investasi (diversifikasi) menurut preferensi risiko yang diinginkan masing-masing investor. Manajemen perusahaan sering memberikan informasi kepada investor terutama mengenai kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat mempengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modalnya yang secara langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut. Semakin banyak informasi yang diberikan oleh manajemen dapat memberikan sinyal yang positif bagi investor sehingga saham perusahaan tersebut akan semakin diminati yang secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuredah (2010) dan penelitian Amri (2011) bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ardimas & Wardoyo (2015) dimana *return on equity* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa semakin tinggi kinerja keuangannya tentu berdampak pada semakin tinggi nilai perusahaannya. Sebaliknya, penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyati & Ardiansari (2015) dan penelitian dari Ulfa & Asyik (2018) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada tabel 4.4 mengenai pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai *standardized coefficients beta* sebesar 0,384 dan nilai signifikansi sebesar 0,005 yang berarti bahwa nilai ini lebih kecil dari 0,05. Hasil uji statistik menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 dalam penelitian ini dinyatakan diterima.

Kenaikan harga saham bisa terjadi karena peningkatan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Hal ini dapat terlihat dari perusahaan yang banyak memiliki komposisi kepemilikan asing didalamnya yang bisa mendapatkan tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari investor publik karena kepemilikan asing pada umumnya mempunyai teknologi andal, pengelolaan standar internasional, pengalaman investasi yang cukup banyak dan jaringan informasi yang luas, sehingga memungkinkan pihak asing untuk menjalankan mekanisme pengawasan yang lebih bagus jika dibandingkan dengan kepemilikan dalam negeri (domestik). Hal ini terkait investor asing dinilai lebih mempunyai kapabilitas yang bagus dalam menilai sebuah perusahaan sehingga bisa melakukan *controlling* lebih besar terhadap manajemen perusahaan.

Investor asing dinilai mempunyai kemampuan dalam melakukan kontrol terhadap pemilihan manajerial yang mumpuni dan berkualitas sehingga dapat mengelola perusahaan dengan baik. Berdasarkan teori sinyal, pada dasarnya manajemen berusaha untuk selalu mengungkapkan informasi privasi yang menurutnya sangat diminati oleh investor asing. Manajemen juga ingin menyampaikan informasi yang menurutnya dapat meningkatkan kredibilitas dan citra perusahaan meskipun tidak diwajibkan. Jika kepercayaan investor asing

besar terhadap manajemen perusahaan yang berkualitas tentu akan berdampak pada peningkatan harga saham.

Dalam perspektif teori sinyal pada penelitian ini mengenai kepemilikan asing menjelaskan perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak kepemilikan asing karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak investor asing. Kurangnya informasi bagi pihak asing mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri seperti memberikan sinyal pada pihak investor asing.

Hasil pada penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa investor asing cenderung punya *knowledge* yang lebih baik dalam memilih metode, dalam hal *system monitoring* dan kebijakan akuntansinya. Tingkat persentase rata-rata pada perusahaan sampel yaitu sebesar 54.77 % yang berarti bahwa kepemilikan asing memiliki peranan yang penting dalam peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Fanani & Hendrick (2016) yang menyatakan adanya pengaruh yang signifikan antara kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Mareta & Fitriyah (2017) pada perusahaan manufaktur yang mengikuti proper dan terdaftar di BEI periode 2013-2015 mendapatkan hasil bahwa kepemilikan asing berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian dan analisis data, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan jika semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan maka akan semakin berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa langkah pertama yang investor nilai sebelum melakukan keputusan investasi pada perusahaan adalah dari sisi kinerja keuangannya. Semakin efisien perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba dan menciptakan citra perusahaan yang baik dimata publik maka akan semakin menarik minat investor dan secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri yang tercermin melalui harga sahamnya.
2. Kepemilikan asing memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa jika adanya komposisi kepemilikan asing dalam suatu perusahaan maka cenderung akan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan asing mempunyai peranan dalam perusahaan yaitu melakukan sistem pengawasan yang bagus, memiliki pemahaman yang lebih baik dalam memilih metode kebijakan akuntansi, penggunaan sistem

teknologi yang lebih canggih, dan mempunyai pemahaman serta pengalaman investasi yang lebih luas.

Implikasi teoritis pada penelitian ini memperkuat teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973). Pada teori sinyal mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan digunakan sebagai sinyal oleh manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan yang tertera dalam laporan keuangan dan *annual report*. Informasi tersebut bermanfaat bagi manajemen untuk memberikan sinyal kepada investor dalam membuat keputusan investasi sesuai *profile* resiko investor masing-masing serta dapat mengevaluasi portofolio dan melakukan *diversifikasi*. Pertumbuhan penjualan/laba, perencanaan ekspansi, jadwal pembagian dividen, *stocksplit*, melakukan akuisisi perusahaan lain, *right issue*, adanya kerjasama dengan perusahaan lain, serta rencana penggabungan perusahaan (*merger*) dapat dijadikan sinyal baik untuk investor sehingga semakin meningkat nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Hasil penelitian ini dapat memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan yang diharapkan dapat digunakan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dan berusaha untuk menarik minat investor asing agar berinvestasi dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu dapat digunakan sebagai bahan evaluasi, memperbaiki kualitas, dan meningkatkan kinerja perusahaan di masa depan.

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dan berusaha untuk menarik minat investor asing untuk berinvestasi dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, dapat digunakan juga untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dalam mempertimbangkan berbagai aspek yang penting dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi, agar para investor tidak hanya menilai laba sebagai tolak ukur kinerja perusahaan, tetapi juga dapat di analisa dari faktor kepemilikan asing dengan nilai perusahaannya yang tercermin pada harga saham perusahaan tersebut.

Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat menjadi masukan dan pertimbangan ketika merancang kebijakan dan peraturan mengenai batas kepemilikan saham oleh pihak asing pada perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang sekaligus dapat menjadi pembelajaran untuk perlu ditingkatkan bagi peneliti selanjutnya di masa yang akan datang, yaitu :

1. Penelitian ini hanya mengambil sampel dari perusahaan yang masuk dalam daftar LQ 45 sehingga sampel yang digunakan dapat dikatakan masih sedikit.
2. Sampel pada penelitian ini yang digunakan mencakup hanya 3 tahun dari tahun 2017-2019
3. Terdapat beberapa data yang tidak digunakan akibat transformasi data dan *outlier* yang dilakukan

Berdasarkan temuan-temuan dan keterbatasan dalam penelitian ini, telah dikemukakan beberapa saran buat penelitian selanjutnya, yaitu :

1. Peneliti akan datang sebaiknya menambah jumlah sampel data perusahaan agar dapat memperluas jangkauan penelitian dan menggunakan sektor perusahaan yang berbeda.

2. Peneliti akan datang diharapkan dapat memperpanjang periode pengamatan dengan periode dan rentang waktu yang berbeda.
3. Peneliti akan datang dapat menambah variabel independen selain dari kinerja keuangan dan kepemilikan asing agar lebih bervariasi, seperti *value creation* menggunakan alat ukur EVA (*Economic Value Added*), *financial distress*, dan *earning per share*.

DAFTAR PUSTAKA

- Adytya, B. (2020, Juni 2). *8 Jenis Data Penelitian*. Retrieved from merdeka.com: <https://www.merdeka.com/trending/8-jenis-jenis-data-penelitian-penting-diketahui-dan-dipahami-klm.html?page=6>
- Amri, C. (2011). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Benefit : Jurnal Manajemen dan Bisnis*.
- Ardimas, W., & Wardoyo. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Go Public Yang Terdaftar Di Bei. *Benefit : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 57-66.
- Cahyati, A., & Ardiansari, A. (2015). Pengaruh Faktor Ekonomi Makro dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 11.
- Dwipartha, N. M. (2013). Pengaruh Faktor Ekonomi Makro dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 226-248.
- Fanani, Z., & Hendrick, Y. (2016). Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan. *Iqtishadia, Vol. 9, No. 1*, 99-122.
- Farooque, A., & dkk. (2007). Corporate governance in Bangladesh: Link between ownership and financial performance. *Corporate Governance: An International Review*, 1453-1468.
- Harjito, A. d. (2005). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta.
- Mareta, A., & Fitriyah, K. F. (2017). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan. *Profesionalisme Akuntan Menuju Sustainable Business Practice*, 449-471.
- Nurlela, R., & Islahuddin. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Persentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi Vol XI*.
- Riadi, M. (2019, December 12). *Struktur Kepemilikan (Institutional, Manajerial, Publik)*. Retrieved from Kajian Pustaka: <https://www.kajianpustaka.com/2019/12/struktur-kepemilikan-institusional-manajerial-dan-publik.html>
- Spence, M. (1973). Job Market Signalling.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi, Vol. 2, No. 1*, 9-21.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Vol 9, 1*.

- Suwardjono, T. A. (2005). Perekayasaan Pelaporan Keuangan. *BPFE*.
- Ulfa, R., & Asyik, F. N. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5.
- Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX, Vol. 9*.
- Zuredah, I. K. (2010). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Universitas Pembangunan Nasional Jakarta*.