

## STRUKTUR KEPEMILIKAN, STRUKTUR PENGELOLAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

Almikyala

*Almikyala15@gmail.com*

Andayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research is meant to test the influence ownership structure and management structure to the firm value with the financial performance as the intervening variable. The population of this research is all companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). The samples property, real estate and building construction companies which are listed in the IDX in 2011-2014 periods. The samples are 11 companies which have been selected by purposive sampling. The analysis method has been carried out by using multiple regressions analysis technique. Based on the result of analysis, it can be concluded that the ownership structure which is proxy by managerial ownership and institutional ownership, it is managerial ownership which give positive influence to the financial performance and firm value and the result of ownership structure give influence to the firm value through financial performance cannot be proven since the result of direct coefficient value is larger. Financial performance (ROA) give positive influence to the firm value (PBV). Therefore, it can be concluded that the financial performance cannot mediate between the ownership structure and management structure to the firm value.*

*Keywords: Ownership structure, management structure, financial performance, firm value.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan dan struktur pengelolaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang diambil adalah perusahaan *property, real estate and building construction* yang terdaftar di BEI selama periode 2011 sampai 2014. Total sampel penelitian adalah 11 perusahaan yang ditentukan melalui *purposive sampling*. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan yang diproksikan oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional hanya kepemilikan manajerial saja yang berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan serta hasil dari struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan tidak terbukti karena hasil nilai koefisien langsung lebih besar. Kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak memediasi antara struktur kepemilikan dan struktur pengelolaan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur Kepemilikan, Struktur Pengelolaan, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan.

### PENDAHULUAN

Tidak hanya sumber daya alam dan tenaga kerja yang ada di Indonesia saja yang dapat menarik perhatian para investor baik dalam negeri maupun luar negeri untuk melakukan investasi. Begitu banyak para investor yang berlomba-lomba untuk mendirikan sebuah perusahaan atau sekedar berinvestasi secara tidak langsung, karena melihat potensi yang luar biasa yang bisa mereka dapatkan dari Indonesia. Dalam menghadapi persaingan yang semakin kompetitif perusahaan berusaha memperbaiki kinerja perusahaan dan mengembangkan usaha untuk mempertahankan hidup perusahaannya.

Setiap perusahaan memiliki berbagai tujuan berbeda-beda yang hendak dicapai, salah satunya adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Tingkat presentase yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang baik dan dapat memuaskan, tentunya akan

berdampak pada nilai perusahaan. Jika calon investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan return atas investasi yang mereka tanamkan, maka calon investor akan melihat rasio profitabilitas. Manajer memiliki wewenang dalam menentukan proses penyusunan laporan keuangan sehingga manajer lebih banyak mengetahui tentang kondisi dan prospek perusahaan dari pada pemegang saham (*principal*) dengan demikian manajer mempunyai tanggung jawab untuk menyampaikan informasi laporan keuangan kepada pemegang saham.

Tidak semua informasi dapat disampaikan oleh manajer terhadap pemegang saham tergantung apakah informasi tersebut menguntungkan atau tidak bagi manajer sehingga timbul adanya *asymmetric information* yakni merupakan perbedaan kemampuan mengakses informasi antara manajemen dan investor yang bisa mengakibatkan perubahan nilai perusahaan. Konflik keagenan dapat terjadi antara manajer dan pemilik dan juga antara pemegang saham mayoritas dan minoritas hal ini terjadi karena sebagian besar perusahaan di Indonesia memiliki kecenderungan pendiri juga dapat duduk sebagai dewan direksi atau komisaris.

Seperti yang di ungkapkan oleh Jensen dan Merckling ,1976 (dalam Khairiyani et al.2016) bahwa *Agency conflict* muncul akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Khairiyani et al. (2016) mengemukakan bahwa *Agency Problem* dapat dikurangi dengan mekanisme pengawasan yang tepat, salah satunya adalah dengan mekanisme *corporate governance*. Kemampuan dewan komisaris untuk mengawasi merupakan fungsi yang positif dari porsi dan independensi dari dewan komisaris eksternal. Komite audit yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audi eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal perusahaan. Berhant dan Rosenstein 1998 (dalam Putri 2016) juga menyatakan beberapa mekanisme *corporate governance* seperti mekanisme internal, struktur dan dewan komisaris, serta mekanisme ekstrenal seperti pasar untuk kontrol perusahaan diharapkan dapat mengatasi masalah keagenan tersebut.

Penelitian ini bertujuan untuk: 1) mengetahui pengaruh struktur kepemilikan yang diproksikan oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. 2) mengetahui pengaruh struktur pengelolaan yang diproksikan oleh proporsi dewan komsaris independen, jumlah komite audit dan jumlah dewan direksi terhadap kinerja keuangan. 3) mengetahui pengaruh struktur kepemilikan yang diproksikan oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. 4) mengetahui pengaruh struktur pengelolaan yang diproksikan oleh proporsi dewan komsaris independen, jumlah komite audit dan jumlah dewan direksi terhadap nilai perusahaan. 5) mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. 6) mengetahui pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. 7) mengetahui pengaruh struktur pengelolaan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

## TINJAUAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Jansen dan Meckling pada tahun 1976 (dalam Permanasari, 2010) mendefinisikan hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (*prinsipal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Terdapat beberapa konflik yang mendasari kepentingan agen, salah satunya adalah konflik kepentingan. Setiap orang bertindak untuk memenuhi kepentingannya terlebih dahulu sebelum memenuhi kebutuhan orang lain. Hal ini juga berlaku dalam manajemen perusahaan. Konflik tersebut terjadi kemungkinan karena pihak *agent* tidak selalu sesuai dengan keinginan *principal*.

### **Struktur Kepemilikan**

Struktur kepemilikan merupakan susunan para pemegang saham suatu kepemilikan di perusahaan. Struktur kepemilikan menunjukkan jumlah nominal saham, jumlah lembar saham dan jumlah persentase kepemilikan saham seseorang atau institusi. Dalam penelitian ini struktur kepemilikan diprosikan oleh kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional.

### **Struktur Pengelolaan**

Struktur pengelolaan merupakan suatu susunan unit-unit kerja dalam sebuah organisasi. Struktur organisasi menunjukkan bahwa adanya pembagian kerja dan struktur organisasi juga menunjukkan mengenai spesialis dari pekerjaan, saluran pemerintah maupun penyampaian laporan. Struktur pengelolaan yang di proksikan dalam penelitian ini adalah proporsi dewan komisaris independen, dewan direksi dan komite audit.

### ***Good Corporate Governance***

Solomon dan Aris (2004) menunjukkan beberapa definisi dalam *corporate governance* dalam pandangan investor institusional. Mengemukakan bahwa *corporate governance* sebagai proses pengawasan dan pengendalian dimaksudkan untuk memastikan bahwa tindakan manajemen perusahaan dengan kepentingan pemegang saham dapat berjalan sesuai dengan permintaan *principal*.

### **Mekanisme *Good Corporate Governance***

Terdapat beberapa unsur dalam mekanisme *Good Corporate Governance*, diantaranya: kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol dan pengawasan terhadap keputusan tersebut (Arifin, 2005). Mekanisme yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan komisaris independen.

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam mengambil keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Thaharah, 2016). Jensen dan Meckling, 1976 (dalam Thaharah, 2016) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat.

### **Kepemilikan Institusional**

Jensen dan Meckling, 1976 (dalam Thaharah, 2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

### **Komisaris Independen**

Menurut FCGI Dewan Komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Pada intinya,

dewan komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberi petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan.

### **Komite Audit**

Berdasarkan Pedoman Umum GCG di Indonesia (KNKG, 2006), komite audit bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum. Struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik. Pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku. Tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen. Berdasarkan kerangka hukum di Indonesia, perusahaan-perusahaan publik diwajibkan untuk membentuk komite audit. Komite audit memiliki wewenang untuk melaksanakan dan mengesahkan penyelidikan terhadap masalah-masalah di dalam lingkup tanggung jawabnya yang mempunyai tugas membantu dewan komisaris.

### **Kinerja Keuangan**

Salah satu pengukuran kemajuan perusahaan adalah kinerja perusahaan, terutama bila dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis. Mangkunegara dan Prabu (2000:67) mengatakan kinerja adalah hasil kerja secara kualitas dan kuantitas yang dicapai oleh seorang pegawai dalam melaksanakan tugasnya sesuai dengan tanggung jawab yang diberikan kepadanya.

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Husnan (2000) nilai perusahaan merupakan harga yang tersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang (Asmawati, 2013). Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Gwenda dan Juniarti, 2013).

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan**

Struktur kepemilikan mencerminkan bahwa suatu perusahaan tidak hanya dimiliki oleh satu orang saja melainkan banyak pihak yang terlibat didalamnya. Struktur kepemilikan merupakan salah satu mekanisme internal *corporate governance* yang dibuat untuk mengontrol tindakan manajer supaya bertindak mengambil keputusan sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan (pemegang saham). Dengan pengawasan ini dapat mendorong manajer perusahaan untuk selalu menunjukkan kinerja yang baik dalam meningkatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Struktur kepemilikan yang digunakan oleh peneliti di proksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kinerja keuangan diproksikan dengan variabel ROA. Hasil penelitian Putra (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan Institusional secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return on assets* (ROA). Penelitian oleh Khairiyani et al. (2016) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *return on assets* (ROA),

H<sub>1.1</sub>: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H<sub>1.2</sub>: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

#### **Pengaruh Struktur Pengelolaan Terhadap Kinerja Keuangan**

Struktur pengelolaan merupakan salah satu mekanisme internal *corporate governance* yang dibuat untuk mengontrol tindakan manajer supaya bertindak mengambil keputusan

sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan (pemegang saham). Dengan pengawasan ini dapat mendorong manajer perusahaan untuk selalu menunjukkan kinerja yang baik dalam meningkatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Indikator penilaian yang digunakan oleh peneliti adalah proporsi dewan komisaris, jumlah komite audit dan jumlah dewan direksi terhadap kinerja keuangan (ROA), juga didukung oleh penelitian Khairiyani et al. (2016) Struktur pengelolaan yang diproksikan oleh proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA dan ROE).

H<sub>2.1</sub>: Proporsi Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H<sub>2.2</sub>: Jumlah Komite Audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H<sub>2.3</sub>: Jumlah Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

### **Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan**

Semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajer maka kinerja manajer akan semakin baik pula karena manajer merasa ikut adil dalam memiliki perusahaan dengan begitu nilai perusahaan akan semakin meningkat dengan tambah membaiknya kinerja perusahaan. Variabel yang digunakan untuk memproksikan struktur kepemilikan adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Nilai perusahaan diproksikan dengan PBV. Hasil penelitian dari Khairiyani et al. (2016) Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV & Tobin's Q). Asmawati (2013) menunjukkan bahwa hanya variabel kepemilikan manajerial saja yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3.1</sub>: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3.2</sub>: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Pengelolaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Khairiyani et al. (2016) menyatakan penerapan *corporate governance* dapat memberikan kepercayaan kepada pemilik perusahaan terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola kekayaan yang dimiliki oleh pemilik (pemegang saham), sehingga dapat meminimalisasi konflik kepentingan demi meningkatkan nilai perusahaan. Jadi sistem tata kelola yang baik dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan. Struktur pengelolaan tersebut diproksikan dengan proporsi dewan komisaris independen, jumlah dewan direksi dan jumlah komite audit. Nilai perusahaan diproksikan dengan PBV. Hasil penelitian Khairiyani et al. (2016) menunjukkan Struktur Pengelolaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV dan Tobin's Q).

H<sub>4.1</sub>: Proporsi Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

H<sub>4.2</sub>: Jumlah Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>4.3</sub>: Jumlah Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusaha.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan**

Pembublikasian perusahaan *go public* dalam menyajikan laporan keuangan sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada perusahaan pihak internal maupun ekstern. Laporan keuangan ini memperlihatkan kinerja sebuah perusahaan yang merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang bertujuan agar supaya memberikan informasi keuangan, dari informasi tersebut investor dapat melakukan penilaian kinerja perusahaan dan menentukan saham mana yang akan dijadikan pilihan investasi. Perusahaan yang sehat dan memiliki kinerja yang baik yang akan dipilih nantinya. Semakin besar atau semakin tinggi nilai ROA dan PBV maka nilai perusahaan juga semakin tinggi. Hasil penelitian Khairiyani et al. (2016) mengatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>5</sub>: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan**

Laksana (2015) menyatakan bahwa kinerja keuangan akan makin membaik dan dapat terus unggul dalam persaingan, jika ada perbaikan yang dilaksanakan secara terus-menerus. Struktur kepemilikan sebagai salah satu mekanisme internal *corporate governance* yang mampu mendorong manajer untuk selalu menunjukkan kinerja yang baik dalam meningkatkan kinerja keuangan karena dengan begitu nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Untuk melaksanakan hal tersebut perlu adanya sistem tata kelola yang efektif dalam perusahaan yang dapat mengidentifikasi pihak-pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda. Mahendra (2011) menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Oleh karena itu perusahaan harus tetap menjaga eksistensi agar saham tersebut tetap diminati oleh para investor. Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa secara teoritis struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

H<sub>6</sub>: Struktur Kepemilikan berpengaruh secara langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan.

### **Pengaruh Struktur Pengelola Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan.**

Struktur pengelolaan sebagai salah satu mekanisme internal *corporate governance* yang dibuat untuk memonitoring tindakan manajer agar bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan (pemegang saham) pengawasan ini dapat mendorong manajer untuk selalu menunjukkan kinerja yang baik dalam meningkatkan kinerja keuangan Khairiyani et al. (2016). Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan Secara teoritis bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H<sub>7</sub>: Struktur Pengelolaan berpengaruh secara langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik.

### **Populasi dan Sampel Penelitian**

Pada kali ini peneliti menetapkan populasi atau obyek penelitian dengan mengacu pada data dari perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, ditetapkan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan tertentu atau jatah (*quota*) tertentu (Jogiyanto, 2010: 79).

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang digunakan oleh peneliti adalah data dokumenter yaitu dengan cara mencari dan mengumpulkan data-data yang diperoleh dari sumber Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan dan laporan keuangan tahunan perusahaan property.

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Dependen

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dihitung menggunakan PBV (*Price to Book Value*). Dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Ehrhardt, 2006):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

### Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang diduga secara bebas berpengaruh terhadap variabel dependen. Dala penelitian ini terdapat lima (5) variabel bebas, yaitu:

#### Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan Manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Kepemilikan manajerial didefinisi sebagai persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris. Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah (Darwis, 2009):

$$KM = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

#### Kepemilikan Instusional (KI)

Kepemilikan instusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi dalam hal ini institusi pendiri perusahaan, bukan institusi pemegang saham publik. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Darwis, 2009):

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

#### Proporsi Dewan Komisari Independen (DKI)

Komisaris independen merupakan semua komisaris yang tidak memiliki kepentingan bisnis yang substansial dalam perusahaan.

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Darwis, 2009):

$$DKI = \frac{\Sigma \text{ Dewan Komisaris Independen}}{\Sigma \text{ Seluruh Dewan Komisaris}}$$

#### Jumlah Dewan Direksi (DD)

Rumus DD =  $\Sigma$  Dewan Direksi (Debby et al. 2014).

#### Jumlah Komite Audit

Dalam penelitian ini, komite audit diukur berdasar keberadaanya di dalam perusahaan ukuran komite audit dalam penelitian ini diukur dengan jumlah anggota komite audit yang ada di perusahaan (Isnanta, 2008):

$$KA = \Sigma \text{ Komite Audit}$$

### Variabel Intervening

Variabel intervening adalah variabel independen dan variabel dependen dapat berpengaruh secara langsung atau tidak langsung. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan ROA (*Return On Asset*). ROA dihitung dengan menggunakan rumus Herawaty, dan Rahayu, 2016 ( dalam Kasmir 2012):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

### Teknik Analisis Data

Untuk kepentingan pembahasan dan analisis serta pengujian hipotesis, data diolah dan dianalisis dengan menggunakan program komputer yang sesuai dengan penelitian. Tahap - tahap dalam menganalisis sebagai berikut :

#### Uji Asumsi Klasik

*Uji Normalitas* bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen keduanya memiliki distribusi normal atau mendeteksi normal (Ghozali, 2005: 110).

*Uji Multikolenieritas* bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2007:91). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari besarnya VIF (*Varian Inflation Factor*) dan *Tolereance*. Nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) < 10 dan nilai TOL (*Tolereance*) > 0,10.

*Uji Autokorelasi*. Uji autokorelasi adalah adanya korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Persamaan regresi yang baik adalah yang tidak memiliki masalah autokorelasi. Cara untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan melihat Durbin Watson, dengan ketentuan sebagai berikut: Terjadi autokorelasi positif jika nilai DW dibawah -2 (DW < -2). Tidak terjadi autokorelasi jika DW berada diantara -2 sampai +2 tidak ada autokorelasi. Terjadi autokorelasi negatif jika DW berada diatas +2 (DW > +2).

*Uji Heteroskedastisitas*. Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2007:69). Dapat dilihat melalui Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi Heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi Heterokedastisitas.

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis dengan menggunakan regresi linier berganda digunakan untuk menguji suatu variabel terikat terhadap beberapa variabel bebas.

$$\begin{aligned} \text{PBV} &= \alpha + \beta_1 \text{KM} + \beta_2 \text{KI} + \beta_3 \text{DKI} + \beta_4 \text{DD} + \beta_5 \text{KA} + \beta_6 \text{KU} + \dots\dots 1 \\ \text{ROA} &= \alpha + \beta_1 \text{KM} + \beta_2 \text{KI} + \beta_3 \text{DKI} + \beta_4 \text{DD} + \beta_5 \text{KA} + \dots\dots\dots 2 \end{aligned}$$

Keterangan:

PBV	= Nilai Perusahaan
ROA	= Kinerja Keuangan
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_{1,2,3,4,5,6}$	= koefisien perubahan nilai
KM	= Kepemilikan Manajerial

KI	= Kepemilikan Institusional
DKI	= Dewan Komisaris Independen
DD	= Dewan Direksi
KA	= Komite Audit
	= Standar Error

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien dterminasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2007: 97). Dimana jika nilai ( $R^2$ ) mendekati 1, menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan kuat. Jika nilai ( $R^2$ ) mendekati 0, menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan semakin melemah.

### Uji *Good of Fit* (Uji F)

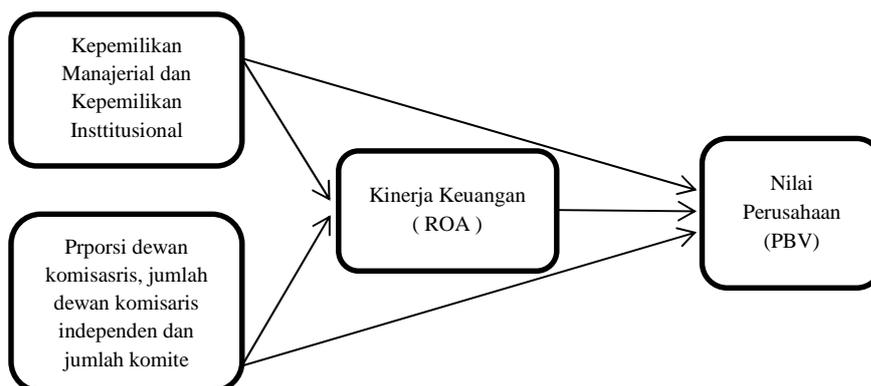
Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali,2007). Dimana Jika F-hitung < F-tabel, maka model regresi tidak *fit* (hipotesis ditolak). Jika F-hitung > F-tabel, maka model regresi *fit* (hipotesis diterima) dengan menggunakan alfa 5%.

### Uji t (Hipotesis)

Pengujian dilakukan untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen (Ghozali, 2007: 128). dasar pengambilan keputusan adalah : Apabila nilai signifikansi  $t < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi  $t > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

### Path Analysis (Analisi Jalur)

Analisis jalur bertujuan untuk menerangkan akibat langsung dan tidak langsung seperangkat variabel, sebagai variabel penyebab, terhadap seperangkat variabel lainnya yang merupakan variabel akibat. (Ghozali, 2009: 99).



Gambar 1  
Jalur Pengujian

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

*Uji Normalitas*, hasil uji normalitas plot pola data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini memenuhi uji normalitas.

*Uji Multikoleniaritas*, nilai *tolernce* semua variabel bebas lebih besar dari 0,10, demikian pula nilai VIF semuanya kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya multikoleniaritas.

*Uji Autokorelasi*, hasil perhitungan autokorelasi diperoleh nilai *Durbin-Watson* model pertama 1,407 dan model dua sebesar 1,583. Dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi karena DW berada di antara -2 dan +2.

*Uji Heteroskedastisitas*, untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara ZEPRED dengan SREID. Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

## Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	53	29,81	99,90	65,9596	17,16649
KM	53	,00	11,21	1,5194	3,01272
KA	53	3,00	6,00	3,2264	,66914
DKI	53	,32	,50	,3526	,04683
DD	53	3,00	9,00	5,9057	1,88378
ROA	53	,69	31,61	8,2155	6,20936
PBV	53	,00	5,66	1,8668	1,33304
Valid N (listwise)	53				

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan data tabel di atas dapat diketahui bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian adalah 53 data, dan hasil perhitungan pada tabel di atas maka hasil analisis statistik deskriptif. Variabel PBV memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan memiliki nilai maksimum sebesar 5,66. Nilai rata-rata (mean) sebesar 1,8668 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 1,33304. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut. Variabel KM memiliki nilai minimum sebesar 0,00 serta memiliki nilai maksimum sebesar 11,21. Nilai rata-rata (mean) sebesar 1,5194 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 3,01272. Variabel KI memiliki nilai minimum sebesar 29,81 dan nilai maksimum sebesar 99,90. Nilai rata-rata (mean) sebesar 65,9596 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 17,1665. Variabel KA memiliki nilai minimum sebesar 3,00 serta memiliki nilai maksimum sebesar 6,00. Nilai rata-rata (mean) sebesar 3,2264 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,66914. Variabel DKI memiliki nilai minimum sebesar 0,32 dan memiliki nilai maksimum sebesar 0,50. Variabel DD memiliki nilai minimum sebesar 3,00 dan nilai maksimum sebesar 9,00. Nilai rata-rata (mean) sebesar 5,9057 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 1,88378. Variabel ROA memiliki nilai minimum sebesar 0,69 yang dan nilai maksimum sebesar 31,61. Nilai rata-rata sebesar 8,2155 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 6,20936. Hal tersebut menunjukkan bahwa dengan adanya nilai ROA dapat mencerminkan kemampuan untuk memberikan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda 1**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-6,573	3,736			-1,759	,088
KI	-,019	,020	-,124		-,925	,362
KM	,285	,093	,417		3,078	,004
KA	,088	,417	,028		,211	,834
DKI	28,145	7,029	,545		4,004	,000
DD	,365	,161	,311		2,274	,030

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Output SPSS

Dari data diatas diperoleh model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :  
**ROA = - 6,573 - 0,019 KI + 0,285 KM - 0,088 KA + 28,145DKI + 0,365DD + e**

**Tabel 3**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda 2**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-2,634	1,805			-1,460	,151
KI	-,013	,009	-,168		-1,497	,141
KM	,141	,050	,320		2,807	,007
KA	1,008	,219	,506		4,600	,000
DKI	3,402	3,388	,120		1,004	,321
DD	,023	,081	,032		,283	,778
ROA	,068	,024	,319		2,870	,006

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS

Dari data diatas, diperoleh model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :  
**PBV = -2,634 - 0,013KI + 0,141KM + 1,008KA + 3,402DKI + 0,023DD + 0,068ROA +**

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan 1**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,692 <sup>a</sup>	,478	,397	1,83871

a. Predictors: (Constant), DD, KA, KM, KI, DKI

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai koefisien determinasi untuk model regresi sebesar 0,397 yang berarti bahwa KM, KI, DKI, DD dan KAdapat menjelaskan variabel ROA sebesar 39,7%. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji koefisien determinasi Persamaan 2**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	R	Std. Error of the Estimate
1	,685 <sup>a</sup>	,470	,400		1,03219

a. Predictors: (Constant), ROA, KA, KM, DD, KI, DKI

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai koefisien determinasi untuk model regresi sebesar 0,400 yang berarti bahwa ROA, KA, DD, KI, KM dan DKIdapat menjelaskan variabel PBV sebesar 40%. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Goodness of Fit persamaan 1**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	99,258	5	19,852	5,872	,001 <sup>b</sup>
	Residual	108,187	32	3,381		
	Total	207,445	37			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), DD, KA, KM, KI, DKI

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel diatas didapatkan angka F untuk model regresi 1 yaitu 5,872 dengan Sig.0,001 < 0,05. Artinya bahwa variabel independen DD, KM, KA, DKI dan KI secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA , sehingga dalam hal ini model layak memenuhi *goodness of fit*.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Goodness of Fit persamaan 2**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	43,395	6	7,232	6,788	,000 <sup>b</sup>
	Residual	49,009	46	1,065		
	Total	92,404	52			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, KA, KM, DD, KI, DKI

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan perhitungan tabel diatas didapatkan nilai F untuk model regresi yaitu 6,788 dengan Sig.0,000 < 0,05, artinya ROA, KA, DD, KI, KM, dan DKI secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV, sehingga model regresi layak memenuhi *goodness of fit*.

### Uji t (Hipotesis)

**Tabel 8**  
**Hasil Uji t Model Regresi 1**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6,573	3,736		-1,759	,088
	KI	-,019	,020	-,124	-,925	,362
	KM	,285	,093	,417	3,078	,004
	KA	,088	,417	,028	,211	,834
	DKI	28,145	7,029	,545	4,004	,000
	DD	,365	,161	,311	2,274	,030

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Output SPSS

**Tabel 9**  
**Hasil Uji t Model Regresi 2**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,634	1,805		-1,460	,151
	KI	-,013	,009	-,168	-1,497	,141
	KM	,141	,050	,320	2,807	,007
	KA	1,008	,219	,506	4,600	,000
	DKI	3,402	3,388	,120	1,004	,321
	DD	,023	,081	,032	,283	,778
	ROA	,068	,024	,319	2,870	,006

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS

### Pembahasan

#### Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan (ROA).

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai t hitung sebesar 3,078 dan nilai signifikan sebesar 0,004 lebih kecil dari nilai

signifikan 0,5. Hal ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan yang direfleksikan oleh kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan (ROA). kepemilikan manajerial pada level yang rendah menyebabkan manajer kurang maksimal dalam menjalankan tugasnya untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham yaitu meningkatkan kinerja perusahaan dengan ROA dan jika kepemilikan manajerial yang dimiliki semakin besar, maka manajemen akan berusaha memaksimalkan kekayaan pemegang saham Jansen dan Meckling . Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Candra dan Sedana (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan karena dengan adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer mampu memberikan pengontrolan terhadap kinerja yang dilakukan oleh manajer pada perusahaan.

#### **Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan (ROA).**

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai t hitung sebesar - 0,925 dan nilai signifikan sebesar 0,362 lebih besar dari nilai signifikan 5%. Hal ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan yang direfleksikan oleh kepemilikan institusional (KI) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROA). Apabila institusional merasa tidak puas atas kinerja manajerial, maka mereka akan menjual sahamnya ke pasar. Perubahan perilaku pemilik saham institusi dari pasif menjadi aktif dapat meningkatkan akuntabilitas manajerial sehingga manajer akan lebih berhati-hati dalam bertindak, dengan kata lain hal tersebut menuntut agar manajer selalu menunjukkan kinerja yang baik kepada para pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asmawati (2013) dan penelitian yang dilakukan oleh Khairiyani et al.(2016)hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional belum mampu melakukan pengawasan yang mendorong manajer untuk selalu menunjukkan kinerja yang baik dalam meningkatkan kinerja keuangan berdasarkan profitabilitas.

#### **Pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan**

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel DKI memiliki nilai t hitung sebesar 4,004 dan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai signifikan 5%. Hal ini menunjukkan bahwa struktur pengelolaan yang direfleksikan oleh proporsi dewan komisaris independen (DKI) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Komisaris independen bertindak sebagai pengawas manajemen dalam suatu perusahaan. Komisaris independen dapat mengontrol manajer untuk tidak melakukan perbuatan yang merugikan perusahaan. Dalam penelitian ini menyatakan bahwa jumlah proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyati (2013) bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

#### **Pengaruh jumlah komite audit terhadap kinerja keuangan.**

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel KA memiliki nilai t hitung sebesar 0,211 dan nilai signifikan sebesar 0,834 lebih besar dari nilai signifikan 5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur pengelolaan yang direfleksikan oleh komite audit (KA) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA). Semakin banyaknya jumlah komite audit akan memberikan kontrol yang lebih baik terhadap proses akuntansi dan keuangan perusahaan dan pada akhirnya akan memberikan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak selamanya jumlah komite audit yang banyak tidak menjamin keefektifan kinerja dari komite audit dalam menjalankan pengawasan pada perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyati (2013) bahwa jumlah komite audit tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### **Pengaruh jumlah dewan direksi terhadap kinerja keuangan**

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel DD memiliki nilai t hitung sebesar 2,274 dan nilai signifikan sebesar 0,003 lebih kecil dari nilai signifikan 5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur pengelolaan yang direfleksikan oleh dewan direksi (DD) berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan (ROA). Fungsi dari adanya dewan direksi dalam perusahaan adalah untuk menentukan kebijakan yang akan diambil baik jangka pendek maupun jangka panjang. Jumlah dewan direksi yang lebih sedikit akan menciptakan komunikasi yang lebih baik antara para direktur, koordinasi yang lebih efektif dan dapat menyelesaikan masalah dengan cepat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukandar dan Rahardja (2014) bahwa jumlah dewan direksi mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan.

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

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel struktur kepemilikan yang direfleksikan dengan KM tidak berpengaruh terhadap PBV. Dilihat dari t hitung KM sebesar 2,807 serta tingkat signifikan KM sebesar 0,007 lebih kecil dari nilai signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan yang direfleksikan oleh kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini mendukung teori *agency*. Besar kecilnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat mengurangi masalah keagenan yang timbul akibat dari adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham dan juga manajemen akan cenderung bekerja lebih giat dalam meningkatkan nilai perusahaan guna mensejahterahkan para pemegang saham (manajer yang juga memiliki saham di perusahaan). Hasil penelitian konsisten dengan penelitian Asmawati (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

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

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel struktur isntitusional yang direfleksikan dengan KI tidak berpengaruh terhadap PBV. Dilihat dari t hitung KI sebesar -0,013 serta tingkat signifikan KI sebesar 0,141 lebih besar dari nilai signifikan 5%. Hal ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan yang direfleksikan oleh kepemilikan isntitusional (KI) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian diatas mengindikasi adanya kepemilikan institusional dianggap kurang efektif dalam mengontrol kinerja manajemen karena adanya perbedaan asimetri informasi antara kedua pihak, karena pihak manajemen memiliki informasi yang lebih dibandingkan pihak institusi atau para pemegang saham publik sehingga pihak luar (institusi dan publik) kesulitan untuk memonitor pihak manajemen. Hasil penelitian sejalan dengan hasil penelitian Asmawati (2013) dan yang membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.**

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel DKI memiliki nilai t hitung sebesar 1,004 dan nilai signifikan sebesar 0,321 lebih besar dari nilai signifikan 5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur pengelolaan yang direfleksikan oleh dewan komisaris independen (DKI) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Ketua BAPEPAM melalui keputusan ketua BAPEPAM nomor: Kep-29/PM/2004 yang menetapkan bahwa setiap emiten wajib memiliki komisaris independen dengan sekurang-kurangnya 30% dari jumlah dewan komisaris secara keseluruhan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya jumlah komisaris independen tidak menjamin bahwa suatu perusahaan tidak terjadi kecurangan dalam pelaporan keuangan perusahaan. Monitoring yang dilakukan dewan komisaris independen belum dapat mengurangi perilaku manajer dalam memaksimalkan

kepentingan pribadinya sendiri sehingga nilai perusahaan tidak dapat meningkat. Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Febryana (2013). Menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh jumlah komite audit terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel KA memiliki nilai t hitung sebesar 1,008 dan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai signifikan 5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur pengelolaan yang direfleksikan oleh komite audit (KA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Dari data hasil perhitungan diatas dapat di prediksi bahwa komite audit telah mampu melaksanakan tugasnya dengan baik. Keberadaan komite audit dapat mengurangi tindak kecurangan yang telah dilakukan oleh manajemen dan juga mampu meningkatkan nilai perusahaan dan membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Thaharah (2016) yang menyatkan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

#### **Pengaruh jumlah dewan direksi terhadap nilai perusahaan.**

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel DD memiliki nilai t hitung sebesar 0,283 dan nilai signifikan sebesar 0,778 lebih besar dari nilai signifikan 5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur pengelolaan yang direfleksikan oleh dewan direksi (DD) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Dari hasil penelitian diatas mengindikasi bahwa semakin besar jumlah dewan direksi dalam perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan. Dalam kata lain adanya penambahan satu orang pada jajaran dewan direksi dalam perusahaan dapat menyebabkan tidak efektif dan efisien dalam mengambil keputusan jika terjadi sesuatu dalam perusahaan. Karena dengan banyaknya anggota dewan direksi berdampak pada banyaknya pemikiran dan saran yang diberikan sehingga akan menimbulkan perdebatan dalam pengambilan keputusan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Ardiana (2014) yang menyatakan bahwa jumlah dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

#### **Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai t hitung sebesar 2,870 dan tingkat signifikan 0,006 lebih kecil dari nilai signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. *Return on asset* adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat aset tertentu. Semakin tinggi laba yang diperoleh oleh perusahaan dan menggunakan aset secara efisien maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk dalam menanamkan modal. Sehingga profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan Mardiyati et al (dalam Thaharah, 2016). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khairiyani et al.(2016) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

#### **Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan.**

Berdasarkan hasil perhitungan jalur analisis menunjukkan bahwa hasil perhitungan, pengaruh langsung struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan (PBV) yaitu : 0,128 sedangkan untuk mengetahui pengaruh tidak langsung, maka dilakukan perkalian antara variabel struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan (ROA) dan pengaruh kinerja

keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) yaitu 0,01809. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memediasi hubungan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ke 6 ditolak bahwa struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan diterima. Hasil ini mengindikasikan bahwa struktur kepemilikan yang dimiliki oleh perusahaan sampel tetap dapat menunjukkan mekanisme internal *corporate governance* yang digunakan untuk memonitor manajer guna untuk mencapai tujuan bersama yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khairiyani et al. (2016) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh secara langsung dan positif terhadap nilai perusahaan tanpa melalui kinerja keuangan.

### **Struktur Pengelolaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan.**

Berdasarkan hasil perhitungan di atas menunjukkan bahwa hasil perhitungan, pengaruh langsung struktur pengelolaan terhadap nilai perusahaan (PBV) yaitu : 0,642 sedangkan untuk mengetahui pengaruh tidak langsung, maka dilakukan perkalian antara variabel struktur pengelolaan terhadap kinerja keuangan (ROA) dan pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) yaitu 0,368. Dari hasil analisis di atas menunjukkan bahwa struktur pengelolaan berpengaruh secara langsung dan positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hasil hipotesis yang menunjukkan bahwa struktur pengelolaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur pengelolaan dalam perusahaan *property, real estate and building construction* tahun 2011-2015 dapat menunjukkan mekanisme internal *corporate governance* yang digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan guna mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan, selain itu penelitian ini dapat juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang direfleksikan oleh ROA bukan sebagai mediasi antara struktur pengelolaan yang direfleksikan oleh PBV. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khairiyani et al. (2016) yang menyatakan bahwa struktur pengelolaan berpengaruh secara langsung dan positif terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Kesimpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) struktur kepemilikan yang direfleksikan oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. (2) struktur pengelolaan yang direfleksikan oleh proporsi dewan komisaris independen, jumlah komite audit dan jumlah dewan direksi hanya proporsi dewan komisaris independen dan jumlah komite audit saja yang berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. (3) struktur kepemilikan yang direfleksikan oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional hanya kepemilikan institusional saja yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (4) struktur pengelolaan yang direfleksikan oleh proporsi dewan komisaris independen, jumlah komite audit dan jumlah dewan direksi hanya jumlah komite audit saja yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (5) kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (6) struktur kepemilikan berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan tanpa melalui kinerja keuangan. (7) struktur pengelolaan berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan tanpa melalui kinerja keuangan.

### **Saran**

Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan *property, real estate and building construction* dengan periode 5 tahun. Untuk peneliti yang selanjutnya akan lebih baik jika memperluas obyek penelitian seperti menggunakan sampel seluruh perusahaan yang

terdaftar di BEI. Karena jumlah sampel yang lebih besar akan mendapatkan hasil yang lebih maksimal. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain diluar penelitian ini, misalnya tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan beberapa variabel pengukur lainnya sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Terdapat unsur subjektivitas dalam menentukan nilai perusahaan PBV (*Price Book Value*). Hal ini dikarenakan tidak adanya ketentuan untuk indikator dalam kategori yang sama dapat berbeda untuk setiap peneliti.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Z. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Ekonosia. Yogyakarta.
- Asmawati. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan : Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 2 (4: 1-18).
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. 2006. Studi Penerapan Prinsi-prinsip OECD (2004) Dalam Peraturan Bapepam Mengenai *Corporate Governance*. Departemen Keuangan RI. Bapepam.
- Brigham, E.F. 2006. *Financial Management Theory*. International Student Edition. South Western. Terjemahaan A. A. Yulianto. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku satu, Edisi sepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Candra, I. dan I. B. P. Sedana. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen Terhadap *Return On Asset*. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5 (5: 3163-3190). Bali.
- Darwis, 2009. Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*. (13). 3: 418 - 430 terakreditasi SK no.167/DIKTI/KEP/2007.
- Debby, J. Farah. dkk. 2014. Good Corporate Governance, Company's Characteristics and Firm Value: Empirical Study of Listing Banking on Indonesia Stock Exchange. *GSTF Journal on Business Review (GBR)* 3 (4): 81-88.
- FCGI. 2001. *Corporate Governance ; Tata Kelola Perusahaan*. Jakarta.
- Febryana, H. 2013. Pengaeuh Ukuran Perusahaan dan Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. Padang.
- Ghozali, I. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate*. Cetakan Keempat. Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_, I. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gwenda, Z., dan Juniarti, 2013. Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance GCG pada Variabel Share Ownership, Debt Ratio, dan Sektor Industri terhadap Nilai Perusahaan, *Business Accounting Review*.
- Husnan, S. 2000. *Manajemen Keuangan-Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE. Yogyakarta.
- Isnanta. 2008. Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Skripsi*. Universitas Islam Yogyakarta. Yogyakarta.
- Jensen. M. C dan W. H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3: 305-360.
- Jogiyanto, H.M. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah kaprah dan pengalaman-pengalaman*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Keputusan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara. PER-05/MBU/2006 tentang Komite Audit bagi Badan Usaha Milik Negara. 2006. Jakarta.

- Komite Nasional Kebijakan Good Corporate Governance. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.
- Khairiyani, N. Herawaty. dan S. Rahayu. 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Pengelolaan Terhadap Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIX*.
- Laksana, Jaya. 2015. Corporate Governance dan Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Periode 2008-2012). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 11 (1): 269-288, ISSN: 2302-8556.
- Mahendra, A. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Program Pasca sarjana Universitas Udayana. Bali.
- Mangkunegara, A. dan A. Prabu. 2000. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Cetakan Pertama. Remaja Rusdakarya. Bandung.
- Permanasari, W. I. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara PER 01/MBU/2011. Tentang Penerapan *Good Corporate Governance*.
- Putra, R. M. 2012. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2008 – 2010. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Putri, D. P. 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Good Corporate Governance* Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Sarjana Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Sari, A. M. P. dan P. A. Ardiana. 2014. Pengaruh *Board Size* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7 (1).
- Sukandar, P. P. dan Rahardja. 2014. Pengaruh Ukuran Dewan Direksi dan Dewan Komisaris Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Diponegoro Jurnal of Accounting*, 3 (3).
- Solomon, J. dan S. Aris. 2004. *Corporate Governance and Accountability*. The Atnum, Southern Gate, Chichester: John Wiley & Sons Ltd.
- Thaharah, N. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governancedan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5 (2): 2460-0585.
- Widyati, M. F. 2013. Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1 (1).