

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI *FIRM VALUE* DENGAN *FIRM PERFORMANCE* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Yuliana dan Henryanto Wijaya

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara

Jakarta

\*Email: [yulianakho8@gmail.com](mailto:yulianakho8@gmail.com)

**Abstract:** *The purpose of this research is to obtain empirical evidence about the effects of family ownership, independent commissioner, audit committee and institutional ownership on firm value using firm performance as a mediating variable. This research was conducted by taking 135 samples from manufacturing companies and listed in IDX from 2017-2019. The sample selection technique used is purposive sampling. SmartPLS 3.3.2 is used to analyze data. The result shows that independent commissioner, institutional ownership and firm performance has a significant effect on firm value while family ownership and audit committee has not significant effect on firm value. Besides, firm performance can mediate the effect of independent commissioner but can't mediate the effect of family ownership, audit committee, and institutional ownership on firm value. The implication of this study is family ownership and audit committee must pay more attention in corporate governance to increase firm value which bring a good signal for investors.*

**Keywords:** *Family Ownership, Independent Commissioner, Audit Committee, Institutional Ownership, Firm Performance*

**Abstrak:** Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh kepemilikan keluarga, komisaris independen, komite audit dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai variabel mediasi. Sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 135 sampel yang diambil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Smart PLS 3.3.2* digunakan untuk menganalisis data. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa komisaris independen, kepemilikan institusional dan kinerja perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan keluarga dan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kinerja perusahaan dapat memediasi pengaruh komisaris independen namun tidak memediasi pengaruh kepemilikan keluarga, komite audit dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah kepemilikan keluarga dan komite audit harus lebih memperhatikan tata kelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan yang akan memberikan sinyal baik bagi investor.

**Kata Kunci:** Kepemilikan Keluarga, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Kinerja Perusahaan

### PENDAHULUAN

Perkembangan dunia dalam era globalisasi saat ini mengalami kemajuan dari waktu ke waktu yang secara tidak sadar menyebabkan tingkat persaingan semakin tinggi khususnya dalam dunia bisnis. Hal ini menuntut perusahaan harus menyesuaikan diri demi kelangsungan dan kemajuan usahanya. Agar tidak kalah bersaing, perusahaan harus mempersiapkan berbagai rencana

strategis yang dapat meningkatkan kinerja perusahaannya untuk mewujudkan tujuan dari perusahaan yaitu memaksimalkan *firm value*. *Firm value* dapat dilihat dari pandangan investor pada tingkat keberhasilan perusahaan melalui harga saham. Harga saham yang tinggi berarti menunjukkan *firm value* yang tinggi sehingga akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dan meningkatkan prospek masa depan perusahaan.

Kerjasama baik antara manajemen perusahaan, pemegang saham dan pemangku kepentingan merupakan salah satu cara mewujudkan peningkatan *firm value*. Namun, dalam proses meningkatkan *firm value*, sering kali adanya konflik yang terjadi yaitu *agency problem* yang muncul akibat ketidaksesuaian tujuan dan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham yang mengakibatkan turunnya kualitas perusahaan. Oleh sebab itu, untuk meminimalkan masalah keagenan dibutuhkan penerapan pengelolaan perusahaan yang baik. *Family ownership* merupakan salah satu mekanisme yang dapat meminimalkan masalah keagenan. Menurut PWC (2014) perusahaan di Indonesia yang dimiliki oleh keluarga sekitar 95% dan yang paling banyak dimiliki keluarga adalah perusahaan manufaktur. Perusahaan keluarga memiliki kepemilikan serta kepedulian yang tinggi terhadap reputasi perusahaan sehingga dianggap dapat mengurangi konflik keagenan dan cenderung tidak ada benturan kepentingan. *Independent commissioner* merupakan salah satu pengawasan efektif dalam perusahaan yang menjadi penengah dalam konflik. *Audit committee* adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu tugasnya dalam perusahaan. Beroperasinya komite audit yang efektif maka pengendalian perusahaan akan meningkat sehingga dapat meminimalkan konflik keagenan. *Institutional ownership* adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki institusi atau lembaga keuangan non-bank berperan sebagai mekanisme *monitoring* untuk mendorong pengawasan optimal terhadap kinerja manajemen sehingga masalah keagenan dapat diminimalkan. *Firm performance* juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi keberhasilan suatu perusahaan. *Firm performance* dapat diukur dengan *return on asset* (ROA). Nilai perusahaan yang tinggi akan ditunjukkan dengan ROA yang tinggi juga.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan evaluasi kepada perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan dan bagi investor untuk mendapat informasi yang menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.

## KAJIAN TEORI

**Agency theory.** Teori ini menggambarkan perusahaan sebagai kontrak antara pihak manajemen dan pemegang saham dimana memiliki kepemilikan serta pengendalian yang terpisah dan timbulnya masalah keagenan terjadi akibat dari ketidaksamaan kepentingan kedua pihak (Jensen & Meckling, 1976). Oleh karena itu, dibutuhkan kepemilikan keluarga dan tata kelola perusahaan yang baik dalam perusahaan untuk melakukan pengawasan yang memadai serta memperhatikan efisiensi dan efektivitas untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

**Signalling Theory.** Teori ini menggambarkan tindakan yang dilakukan manajemen untuk memberikan sinyal informasi mengenai prospek kedepan perusahaan kepada investor atau kreditur (Brigham & Hoston, 2011). Menurut Hartono (2013) informasi yang dipublikasikan merupakan pengumuman yang memberikan sinyal bagi investor untuk mengambil keputusan dalam investasi. Pelaku pasar akan melakukan analisis terhadap perusahaan apakah memberikan sinyal positif atau negatif. Teori ini meyakinkan, jika perusahaan memberikan informasi sinyal positif akan meningkatkan nilai perusahaan (Zahro, 2019).

**Family Ownership.** PWC (2014) menjelaskan perusahaan keluarga adalah perusahaan yang

mengacu pada pendirinya memiliki 25% kepemilikan perusahaan atau setidaknya satu anggota keluarga didalam manajemen perusahaan yang bertugas dalam mengendalikan perusahaan.

**Independent Commissioner.** OJK (2016) menyatakan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki afiliasi terhadap segala aspek meliputi keuangan, kepemilikan saham, kepengerusan atau hubungan keluarga dengan pemegang saham, anggota dewan direksi maupun anggota dewan komisaris yang menjadi pengaruh terhadap kemampuannya untuk bertindak secara independen.

**Audit Committee.** OJK (2015) menyatakan komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu tugasnya dalam melakukan pemantauan terhadap pengelolaan internal perusahaan, pelaksanaan auditor baik dari perencanaan maupun pelaksanaan audit untuk melakukan penilaian pengendalian internal dan proses pelaporan keuangan.

**Institutional Ownership.** Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga keuangan seperti perusahaan asuransi, investasi, dana pensiun dan institusi lainnya (Nuraina, 2012).

**Firm Performance.** Menurut Fahmi (2015) kinerja perusahaan merupakan gambaran sejauh mana pencapaian tingkat keberhasilan perusahaan yang diukur dari berbagai aktivitas yang telah dilaksanakan dalam perusahaan.

**Firm Value.** Menurut Sartono (2010) *firm value* merupakan nilai jual yang akan dibayar oleh investor jika perusahaan akan dijual. Menurut Harmono (2011) harga saham perusahaan yang mencerminkan kinerja perusahaan yang dibentuk dari permintaan dan penawaran yang terdapat pada pasar modal yang menunjukkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

### **Kaitan Antar Variabel**

**Family Ownership dan Firm Value.** Kepemilikan keluarga memiliki kontrol yang kuat dalam perusahaan dan mendorong pengawasan aktivitas manajemen sehingga dapat mengurangi masalah keagenan dan cenderung tidak ada benturan kepentingan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Safitri, Tanjung dan Nasir (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Malelak, Soehono dan Eunike (2019) yang menunjukkan kepemilikan keluarga berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Independent Commissioner dan Firm Value.** Komisaris independen bertanggung jawab dalam pengawasan perusahaan dan menjadi penengah dalam konflik. Proporsi komisaris independen yang semakin besar, akan memberikan kemudahan dalam melakukan pengawasan yang semakin baik dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Malelak, Soehono dan Eunike (2019) menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Amaliyah dan Herwiyanti (2019) menunjukkan komisaris independen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Audit Committee dan Firm Value.** *Meeting* komite audit akan menunjukkan keaktifan komite audit melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan sehingga menunjukkan fungsi komite audit dalam melakukan evaluasi terhadap tata kelola perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Amaliyah dan Herwiyanti (2019) menunjukkan komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Safitri, Tanjung, dan Nasir (2018) menunjukkan komite audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Institutional Ownership dan Firm Value.** Keberadaan pihak institusi mendorong kemampuan lebih baik dalam melakukan *monitoring* terhadap pihak manajemen dan perusahaan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Zahro (2019) menunjukkan

kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Amaliyah dan Herwiyanti (2019) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Family Ownership dan Firm Performance.** Perusahaan keluarga memiliki pengawasan ketat terhadap kinerja manajemen dan biasanya lebih memiliki pengalaman yang lebih banyak terhadap perusahaan dan juga investasi. Hal ini dapat memberikan kinerja perusahaan yang lebih baik dalam perusahaan. Hasil penelitian Indarwati (2015) menunjukkan kepemilikan keluarga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun penelitian Tanzil dan Juniarti (2017) menunjukkan kepemilikan keluarga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

**Independent Commissioner dan Firm Performance.** Komisaris independen melakukan pengawasan, membentuk tata kelola perusahaan yang baik dan mendukung pengakuan beban dan laba yang lebih objektif. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa perusahaan dapat menjamin untuk memiliki kinerja perusahaan yang lebih baik. Hasil penelitian Agatha, Nurlaela dan Samrotun (2020) menunjukkan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun penelitian Fadillah, (2017) menunjukkan komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

**Audit Committee dan Firm Performance.** Meeting yang dilakukan oleh komite audit setiap tahunnya bertujuan melakukan evaluasi terhadap kinerja perusahaan. Sehingga, semakin banyak rapat yang dilakukan dapat memberikan banyak evaluasi dan perbaikan dalam rangka peningkatan terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian Agatha, Nurlaela dan Samrotun (2020) menunjukkan komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun penelitian Irma (2019) menunjukkan komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Institutional Ownership dan Firm Performance.** Keberadaan institusi berperan penting dalam perusahaan untuk melakukan *monitoring* terhadap kinerja manajemen, sehingga mengurangi tindakan yang hanya menguntungkan pihak manajemen sehingga membuat kinerja perusahaan semakin baik. Hasil penelitian Irma (2019) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun penelitian Fadillah (2017) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

**Firm Performance dan Firm Value.** Kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA), dimana ROA yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik dan menghasilkan laba yang lebih besar yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Zahro (2019) menunjukkan kinerja perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Namun penelitian Thaharah dan Asyik (2016) menunjukkan kinerja perusahaan (ROA) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Family Ownership dan Firm Value dengan Firm Performance sebagai variabel mediasi.** Kepemilikan keluarga mendorong pengawasan yang lebih ketat terhadap aktivitas manajemen dan juga dalam pengambilan keputusan yang lebih hati-hati. Ketatnya pengawasan akan mendorong kinerja manajemen perusahaan semakin baik dan akan meminimalkan konflik kepentingan yang akan membentuk kinerja perusahaan yang baik. Kinerja perusahaan yang baik akan memberikan dorongan dalam peningkatan nilai perusahaan.

**Independent Commissioner dan Firm Value dengan Firm Performance sebagai variabel mediasi.** Komisaris independen memiliki peran untuk mencegah manajemen melakukan tindakan yang tidak transparan. Komisaris independen bersikap netral terhadap keputusan yang diambil manajemen. Hal tersebut mencerminkan proporsi komisaris independen yang besar akan

dapat memberikan keberhasilan perusahaan dalam mencapai kinerja perusahaan yang baik untuk meminimalkan kerugian yang akan muncul sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

***Audit Committee terhadap Firm Value dengan Firm Performance sebagai variabel mediasi.*** *Meeting* komite audit perusahaan melakukan evaluasi terhadap laporan keuangan, kinerja perusahaan dan juga tata kelola perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pertemuan komite audit akan memberikan evaluasi dan upaya baru dalam perusahaan untuk meningkatkan kinerja yang lebih baik lagi dan menghasilkan profitabilitas yang baik. Profitabilitas yang baik juga berpengaruh untuk meningkatkan nilai perusahaan.

***Institutional Ownership terhadap Firm Value dengan Firm Performance sebagai variabel mediasi.*** Kepemilikan institusional dalam perusahaan merupakan peran penting dalam melakukan pengawasan efektif terhadap setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen, karena kepemilikan yang dimiliki oleh institusi merupakan sumber kekuasaan yang digunakan untuk mendukung atau tidaknya kinerja manajemen. Oleh karena itu, pihak manajemen akan berupaya dalam meningkatkan kinerjanya. Kinerja perusahaan yang semakin baik akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin maksimal.

### **Pengembangan Hipotesis**

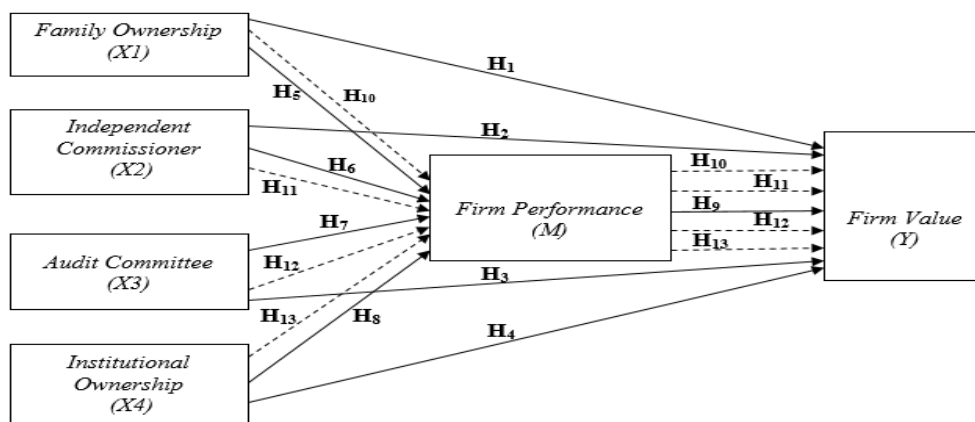
Penelitian Safitri, Tanjung, dan Nasir (2018) menjelaskan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Malelak, Soehono dan Eunike (2019) menjelaskan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. H<sub>1</sub>: *Family ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. Penelitian Malelak, Soehono dan Eunike (2019) menunjukkan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Amaliyah dan Herwiyanti (2019) menunjukkan komisaris independen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. H<sub>2</sub>: *Independent commissioner* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. Penelitian Amaliyah dan Herwiyanti (2019) menunjukkan komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Safitri, Tanjung, dan Nasir (2018) menunjukkan komite audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. H<sub>3</sub>: *Audit committee* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. Penelitian Zahro (2019) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Amaliyah dan Herwiyanti (2019) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. H<sub>4</sub>: *Institutional ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*.

Penelitian Indarwati (2015) kepemilikan keluarga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun penelitian Tanzil dan Juniarti (2017) menunjukkan kepemilikan keluarga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. H<sub>5</sub>: *Family ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*. Penelitian Agatha, Nurlaela dan Samrotun (2020) menunjukkan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun penelitian Fadillah, (2017) menunjukkan komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. H<sub>6</sub>: *Independent commissioner* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*. Penelitian Agatha, Nurlaela dan Samrotun (2020) menunjukkan komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun penelitian Irma (2019) menunjukkan komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan H<sub>7</sub>: *Audit committee* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*

Penelitian Irma (2019) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun penelitian Fadillah (2017) menunjukkan

kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. H<sub>8</sub>: *Institutional ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*. Penelitian Zahro (2019) menunjukkan kinerja perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Namun penelitian Thaharah dan Asyik (2016) menunjukkan kinerja perusahaan (ROA) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. H<sub>9</sub>: *Firm Performance* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*

H<sub>10</sub>: *Family ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value* dengan dimediasi oleh *firm performance*. H<sub>11</sub>: *Independent commissioner* berpengaruh signifikan terhadap *firm value* dengan dimediasi oleh *firm performance*. H<sub>12</sub>: *Audit committee* berpengaruh signifikan terhadap *firm value* dengan dimediasi oleh *firm performance*. H<sub>13</sub>: *Institutional ownership* berpengaruh signifikan terhadap *firm value* dengan dimediasi oleh *firm performance*



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

## METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan desain penelitian deskriptif dengan metode kuantitatif. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Sampel diambil menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria-kriteria dalam penelitian ini: 1)Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019, 2)Perusahaan manufaktur yang merupakan perusahaan keluarga 3)Perusahaan yang menyajikan *annual report* secara lengkap tahun 2017-2019, 4)Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang Rupiah 5)Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode 2017-2019. Jumlah sampel perusahaan penelitian adalah 45 perusahaan dengan periode 3 tahun penelitian sehingga total sampel menjadi 135 sampel untuk penelitian.

Tabel 1. Ringkasan Operasionalisasi Variabel

Variabel	Ukuran	Skala
<i>Firm Value</i>	$Tobins' Q = \frac{MVE + D}{BVE + D}$	Rasio
<i>Family Ownership</i>	$\frac{\sum \text{Saham kepemilikan keluarga}}{\sum \text{saham beredar}}$	Rasio
<i>Independent Commissioner</i>	$\frac{\sum \text{anggota komisaris independen}}{\sum \text{anggota dewan komisaris}}$	Rasio
<i>Audit Committee</i>	$\sum \text{meeting komite audit dalam 1 tahun}$	Ordinal
<i>Institutional Ownership</i>	$\frac{\sum \text{Saham kepemilikan institusional}}{\sum \text{saham beredar}}$	Rasio
<i>Firm Performance</i>	$ROA = \frac{\text{Net income after tax}}{\text{Total asset}}$	Rasio

Sumber: Diolah oleh penulis

## HASIL UJI STATISTIK

Hasil statistik deskriptif selama periode penelitian untuk variabel *Tobins' Q* menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0.147, nilai *maximum* sebesar 12.962, nilai *mean* sebesar 1.584 dan *standard deviation* sebesar 1.589. Variabel *family ownership* menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0.000, nilai *maximum* sebesar 0.998, nilai *mean* sebesar 0.427 dan *standard deviation* sebesar 0.338. Variabel *independent commissioner* menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0.200, nilai *maximum* sebesar 0.800, nilai *mean* sebesar 0.407 dan *standard deviation* sebesar 0.105. Variabel *audit committee* menunjukkan nilai *minimum* sebesar 4, nilai *maximum* sebesar 38, nilai *mean* sebesar 7.111 dan *standard deviation* sebesar 5.602. Variabel *institutional ownership* menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0.000, nilai *maximum* sebesar 0.997, nilai *mean* sebesar 0.659 dan *standard deviation* sebesar 0.233. Variabel ROA menunjukkan nilai *minimum* 0.001, nilai *maximum* sebesar 0.294, nilai *mean* sebesar 0.070 dan *standard deviation* sebesar 0.058.

### Hasil Uji Outer Model

Untuk melihat validitas pada model formatif, dilakukan uji *outer weight* dilihat melalui tingkat signifikansi *p-values*. Hasil pengujian menunjukkan nilai *outer weight* untuk seluruh variabel sebesar 1.000 dengan *p-values* 0.000. Dapat disimpulkan semua variabel dalam penelitian valid dan layak diuji. Uji *multicollinearity* bertujuan untuk menguji apakah adanya korelasi antar variabel independen. Multikolinearitas dilihat melalui nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil pengujian multikolinearitas seluruh variabel memiliki nilai VIF sebesar 1.000 atau VIF <10 yang menunjukkan tidak ada masalah multikolinearitas. Setelah semua variabel dikatakan valid dan layak diuji, dapat dilanjutkan pada pengujian *inner model*.

### Hasil Uji Inner Model

Hasil pengujian koefisien determinasi (*R-Square*) untuk variabel dependen adalah sebesar 0.619 yang menunjukkan bahwa 61.9% atas *firm value* yang terdapat pada penelitian dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dan sisanya yaitu sebesar 38.1% dapat dijelaskan oleh variabel dan sampel diluar penelitian. Nilai *R-Square* variabel mediasi sebesar 0.028 yang menunjukkan bahwa 2.8% atas *firm performance* yang terdapat dalam penelitian dapat

dijelaskan oleh variabel-variabel independen dan sisanya yaitu sebesar 97.2% dapat dijelaskan oleh variabel dan sampel diluar penelitian.

Cohen (1998) hasil dari *effect size* apabila 0.02 menunjukkan pengaruh efek yang dihasilkan kecil, 0.15 menunjukkan efek moderat, dan 0.35 menunjukkan efek besar. Hasil pengujian *effect size* untuk *family ownership* dan *audit committee* masing-masing terhadap *firm value* sebesar 0.012 dan 0.014 dan terhadap *firm performance* sebesar 0.003 dan 0.003 dimana menunjukkan efek sangat kecil terhadap *firm value* dan *firm performance*. *Independent commissioner* dan *institutional ownership* terhadap *firm value* sebesar 0.024 dan 0.095 memiliki efek kecil. *Independent commissioner* terhadap *firm performance* sebesar 0.029 memiliki efek kecil. *Institutional ownership* terhadap *firm performance* sebesar 0.015 memiliki efek yang sangat kecil. *Firm performance* terhadap *firm value* sebesar 1.447 memiliki efek sangat besar.

Berikut disajikan hasil pengujian *path coefficient*, *t-statistic* dan *p-values* dari hubungan *direct effect* dan *indirect effect*.

**Tabel 2.** Ringkasan Pengujian *Path Coefficient* dan Hipotesis

Variabel	<i>Path Coefficient</i> ( $\beta$ )	<i>t-statistic</i>	<i>p-values</i>	Hasil
FO -> FV	0.069	0.865	0.194	H1 ditolak
IC -> FV	-0.098	2.204	0.014	H2 ditolak
AC -> FV	0.071	1.162	0.123	H3 ditolak
IO -> FV	0.192	3.640	0.000	H4 diterima
FO -> FP	0.052	0.561	0.287	H5 ditolak
IC -> FP	0.171	2.163	0.015	H6 diterima
AC -> FP	0.054	0.584	0.280	H7 ditolak
IO -> FP	0.121	1.617	0.053	H8 ditolak
FP -> FV	0.750	12.029	0.000	H9 diterima
FO -> FP-> FV	0.039	0.576	0.282	H10 ditolak
IC -> FP -> FV	0.128	2.201	0.014	H11 diterima
AC -> FP-> FV	0.041	0.598	0.275	H12 ditolak
IO -> FP -> FV	0.091	1.540	0.062	H13 ditolak

Berdasarkan hasil pengujian *path coefficient* melalui *direct effect* dan *indirect effect*, di peroleh hasil persamaan regresi:

$$M = 0.052 X_1 + 0.171 X_2 + 0.054 X_3 + 0.121 X_4$$

$$Y = 0.069 X_1 - 0.098 X_2 + 0.071 X_3 + 0.192 X_4 + 0.750M$$

Berdasarkan Tabel 2, hasil hipotesis pertama, ketiga, kelima, ketujuh dan kedelapan ditolak dengan menghasilkan arah positif namun dengan pengaruh tidak signifikan karena berada diantara 0 sampai +1, namun nilai *t-statistic* <1.96, serta *p-values* >0.05. Hasil hipotesis keempat, keenam dan kesembilan diterima dengan menghasilkan pengaruh signifikan positif karena berada diantara 0 sampai +1 dan nilai *t-statistic* >1.96, serta *p-values* <0.05 Hasil hipotesis kedua ditolak dengan menghasilkan pengaruh negatif signifikan karena berada diantara -1 sampai 0 dan nilai *t-statistic* >1.96, serta *p-values* <0.05. Hipotesis kesebelas menunjukkan hasil dimana *firm performance* sebagai pemediasi mampu memediasi hubungan antara *independent commissioner* terhadap *firm value* sedangkan hipotesis kesepuluh, keduabelas, dan ketigabelas menunjukkan hasil dimana *firm performance* belum mampu memediasi hubungan antara *family ownership*, *audit committee*, dan *institutional ownership* terhadap *firm value*.



## DISKUSI

Berdasarkan hasil pengujian, *family ownership* semakin tinggi belum mampu meningkatkan *firm value* karena kurangnya perhatian dan kepedulian keluarga terhadap perusahaan dan masih ada kepentingan individu yang terjadi. Proporsi *independent commissioner* yang tinggi akan menurunkan *firm value* karena peran dari komisaris independen belum maksimal dalam menerapkan pengawasan yang efektif terhadap manajemen perusahaan sehingga masih adanya konflik yang belum dapat diatasi. Jumlah *meeting* komite audit semakin banyak belum mampu meningkatkan *firm value* karena lemahnya pengawasan yang dilakukan terhadap perusahaan dan lemahnya pembahasan terhadap laporan keuangan yang menyebabkan kualitas laporan keuangan kurang baik. *Institutional ownership* yang semakin tinggi dapat meningkatkan *firm value* karena terdapat pengawasan yang efektif sehingga mampu mengurangi *agency cost* dan *monitoring* yang dilakukan institusi dilaksanakan maksimal untuk menangani permasalahan dalam perusahaan. *Family ownership* semakin banyak belum mampu meningkatkan *firm performance* karena terdapat perbedaan kepentingan pihak keluarga dan pihak lain yang menanamkan modal dalam perusahaan keluarga cenderung mensejahterakan pihak keluarga dibandingkan memperhatikan kondisi perusahaan. Proporsi jumlah komisaris independen yang semakin banyak dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena komisaris independen menjalankan tanggungjawab pengawasan terhadap manajemen perusahaan secara maksimal sehingga pihak manajemen menjalankan tugasnya dengan baik. *Meeting* komite audit yang semakin banyak belum mampu untuk meningkatkan *firm performance* karena *meeting* yang semakin banyak dapat menjadi keterlambatan pengambilan keputusan berhubungan dengan pengawasan perusahaan. *Institutional ownership* semakin tinggi belum mampu meningkatkan *firm performance* karena terdapat pemikiran lebih mementingkan kepentingan individu didalam melakukan kerja sama dalam perusahaan. *Firm performance* yang diukur dengan *return on asset* (ROA) mampu meningkatkan *firm value*, dimana ROA yang tinggi menunjukkan profitabilitas perusahaan yang baik dan memberikan ketertarikan bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga permintaan saham akan meningkat.

*Firm performance* tidak memediasi *family ownership* dan *firm value* dimana kepemilikan keluarga memiliki kontrol dan pengawasan yang kuat belum mampu meningkatkan *firm performance* sehingga tidak dapat memberikan dorongan bagi perusahaan dalam meningkatkan *firm value*. *Firm performance* memediasi *independent commissioner* dan *firm value* dimana komisaris independen berperan maksimal dalam melakukan pengawasan perusahaan terutama terhadap kinerja manajemen sehingga dapat menciptakan kinerja perusahaan yang ditunjukkan dengan profitabilitas yang baik dan meningkatkan *firm value*. *Firm performance* tidak memediasi *audit committee* dan *firm value* dimana jumlah *meeting audit committee* yang semakin banyak hanya dapat meningkatkan kualitas dari kontrol pengawasan perusahaan namun menghambat dalam pengambilan keputusan sehingga tidak adanya kontribusi terhadap *firm performance* sehingga tidak dapat mengoptimalkan *firm value*. *Firm performance* tidak memediasi *institutional ownership* dan *firm value* dimana Hal ini disebabkan oleh peran kontrol dan pengawasan oleh institusi tidak dapat memberikan dorongan dalam meningkatkan *firm performance* sehingga tidak dapat menciptakan *firm value* yang optimal.

## KESIMPULAN

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini antara lain hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang berturut-turut terdaftar di BEI, hanya terbatas pada periode penelitian 2017-2019, hanya terbatas meneliti pada beberapa variabel tertentu yaitu *family ownership*, *independent commissioner*, *audit committee*, *institutional ownership* dan *firm performance* dan Variabel independen, dependen dan mediasi dalam penelitian ini masing-masing hanya diuji dengan satu proksi saja. Saran yang dapat diberikan antara lain memperluas objek penelitian dengan menggunakan sektor lain diluar sektor manufaktur, memperpanjang periode menjadi lima tahun ataupun sepuluh tahun, menambah atau menggunakan variabel lain dalam menjelaskan *firm value*, dan menggunakan proksi lain dalam mengukur variabel-variabel dalam penelitian selanjutnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi ISSN*, 9(3).
- Agatha, B. R., Nurlaela, S., & Samrotun, Y. C. (2020). Kepemilikan Manajerial, Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit dan Kinerja Keuangan Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(7), 1811-1826.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Cohen, J. (1988). *Statistical Power Analysis for the Behavioral Science*. Hillsdale, NJ: Erlbaum.
- Fadillah, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di LQ45. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 37-52.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Indarwati, P. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 6(1), 104-119.
- Irma, A. D. (2019). Pengaruh Komisaris, Komite Audit, Struktur Kepemilikan, Size, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Properti, Perumahan, dan Konstruksi 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(3), 697-712.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Finance Economic* 3, 305-360.
- Malelak, M. I., Soehono, C., & Eunike, C. (2020). Corporate Governance, Family Ownership and Firm Value: Indonesia Evidence. In *SHS Web of Conferences*(Vol 76,p. 01027).EDP Science.
- Nuraina, E. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Vol 19, 110-125.
- OJK. (2015). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2015 Tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit*. Jakarta: Sekretariat Negara.
- OJK. (2016). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/PJOK.03/2016 Tentang Penerapan Tata Kelola Bagi Bank Umum*. Jakarta: Sekretariat Negara.

- PWC. (2014). *Survey Bisnis Keluarga 2014 Indonesia*.
- Safitri, Y., Tanjung, A. R., & Nasir, A. (2018). Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi: Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal Ekonomi, Vol 26 No 4*, 153-169.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPF.
- Tanzil, S. N., & Juniarti. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. *Business Accounting Review, 5(2)*, 241-252.
- Thaharah, N., & Asyik, N. F. (2016). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA), 5(2)*.
- Zahro, H. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi AKUNESA, 6(3)*.