

PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Andriyati Kusumaningrum¹, Untung Iasiyono², Yuli Kurnia Firdausia³
Universitas PGRI Adi Buana, Surabaya, Indonesia¹²³
Email : andriyati.kusumaningrum@gmail.com, virdajulie9@gmail.com
correspondence : untunglasiyono@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the effect of Institutional Ownership, Managerial Ownership and Independent Board of Commissioners on Company Value with Financial Performance as an Intervening Variable in Food and Beverage Sub-Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019. The independent variables used include Institutional Ownership, Managerial Ownership and the Independent Board of Commissioners, the dependent variable Firm Value and Financial Performance intervening variables. The sample in this study were 8 companies which were taken using purposive sampling technique. The data analysis technique used multiple linear regression analysis which was carried out using the SPSS version 25 statistical test tool.

Based on the results of testing the first hypothesis (H1) using the t statistical test, it was found that the value of the institutional ownership variable had a tcount of 0.113 with a significant level of $0.910 > 0.05$. This value indicates that institutional ownership has no effect on firm value. Testing the second hypothesis (H2) using the t statistical test, it was found that the value of the managerial ownership variable had a t count of 0.686 with a significant level of $0.497 > 0.05$. This value indicates that managerial ownership has no effect on firm value. The third hypothesis (H3) using the t statistical test, it is found that the value of the independent board of commissioners variable has a tcount of 1.041 with a significant level of $0.305 > 0.05$. This value indicates that the independent board of commissioners has no effect on firm value. The fourth hypothesis (H4) using statistical tests, it is found that the value of the institutional ownership variable with the intervening variable financial performance has a direct effect of -2,014,661,069 while the indirect effect is 0. This value indicates that the value of the direct effect is greater than the value of the indirect effect. So the results show that Institutional Ownership has a direct effect on firm value through the intervening variables of financial performance. The fifth hypothesis (H5) by using statistical tests, it is found that the value of the managerial ownership variable with the intervening variable of financial performance has a direct effect of 2,037,089,142 while the indirect effect is 3,994,942. This value indicates that the value of the direct effect is greater than the value of the indirect effect. So that the results show that Managerial Ownership has a direct effect on firm value through the intervening variables of financial performance. The sixth hypothesis (H6) by using statistical tests, the value of the independent board of commissioners variable with the intervening variable of financial performance has a direct effect of 2,788,213,506 while the indirect effect is -78,808,920. This value indicates that the value of the direct effect is greater than the value of the indirect effect. So that the results are obtained that the Independent Board of Commissioners has a direct effect on firm value through the intervening variable financial performance.

Keywords: *institutional ownership, managerial ownership, independent board of commissioners, firm value, financial performance*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Variabel independen yang digunakan antara lain Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Dewan Komisaris Independen, variabel dependen Nilai Perusahaan dan variabel intervening Kinerja Keuangan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 8 perusahaan yang diambil menggunakan teknik purposive sampling. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda yang dilakukan dengan menggunakan alat uji statistik SPSS versi 25.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama (H1) dengan menggunakan uji statistik t diperoleh nilai pada variabel kepemilikan institusional memiliki thitung sebesar 0,113 dengan tingkat signifikan sebesar $0,910 > 0,05$. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis kedua (H2) dengan menggunakan uji statistik t diperoleh nilai pada variabel kepemilikan manajerial memiliki thitung sebesar 0,686 dengan tingkat signifikan sebesar $0,497 > 0,05$. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ketiga (H3) dengan menggunakan uji statistik t diperoleh nilai pada variabel dewan komisaris independen memiliki thitung sebesar 1,041 dengan tingkat signifikan sebesar $0,305 > 0,05$. Nilai tersebut menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis keempat (H4) dengan menggunakan uji statistik diperoleh nilai pada variabel kepemilikan institusional dengan variabel intervening kinerja keuangan memiliki pengaruh langsung sebesar -2.014.661,069 sedangkan pengaruh tidak langsung sebesar 0. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dibandingkan nilai pengaruh tidak langsung. Sehingga didapatkan hasil bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan melalui variabel intervening kinerja keuangan. Hipotesis kelima (H5) dengan menggunakan uji statistik diperoleh nilai pada variabel kepemilikan manajerial dengan variabel intervening kinerja keuangan memiliki pengaruh langsung sebesar 2.037.089,142 sedangkan pengaruh tidak langsung sebesar 3.994,942. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dibandingkan nilai pengaruh tidak langsung. Sehingga didapatkan hasil bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan melalui variabel intervening kinerja keuangan. Hipotesis keenam (H6) dengan menggunakan uji statistik diperoleh nilai pada variabel dewan komisaris independen dengan variabel intervening kinerja keuangan memiliki pengaruh langsung sebesar 2.788.213,506 sedangkan pengaruh tidak langsung sebesar -78.808,920. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dibandingkan nilai pengaruh tidak langsung. Sehingga didapatkan hasil bahwa Dewan Komisaris Independen berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan melalui variabel intervening kinerja keuangan.

Kata Kunci: kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, nilai perusahaan, kinerja keuangan

1. Introduction

Adanya good corporate governance dilatarbelakangi dari munculnya berbagai permasalahan dalam akuntansi. Dengan adanya berbagai permasalahan mengenai hasil pelaporan keuangan perusahaan mengakibatkan turunnya kepercayaan publik terutama investor terhadap laporan keuangan yang disajikan perusahaan sehingga membuat kinerja perusahaan menurun. Termasuk pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman, sektor di mana perusahaan-perusahaan di Indonesia memproduksi produk-produk bernilai tambah. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman merupakan salah satu sektor usaha yang berkembang cepat seiring dengan bertambahnya laju pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia. Kecenderungan masyarakat untuk mengonsumsi makanan siap saji sebagai kebiasaan dan trend saat ini menimbulkan banyaknya perusahaan-perusahaan industri food and beverage bermunculan.

Melaksanakan metode good corporate governance dalam perusahaan dapat menghasilkan kinerja keuangan yang baik sehingga menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Metode ini dapat dijalankan dengan menerapkan dua konsep yaitu, pertama pemegang saham berhak untuk mendapatkan informasi yang benar dan tepat pada waktunya dan kedua, perusahaan wajib mendapatkan informasi secara akurat, tepat waktu, transparan mengenai kinerja perusahaan dan kepemilikan. Selain metode good corporate governance, perusahaan juga harus mempertimbangkan nilai yang ada pada perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi pasar (investor) terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham suatu perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang baik juga memperlihatkan keadaan perusahaan dalam kondisi yang baik.

Metode good corporate governance akan dilihat berdasarkan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen. Kepemilikan institusional diukur menggunakan jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar. Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham oleh manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dewan komisaris dan direktur independen adalah seseorang yang ditunjuk untuk mewakili pemegang saham independen yang ditunjuk untuk tidak mewakili pihak mana pun dan semata-mata ditunjuk berdasarkan latar belakang pengetahuan, pengalaman, dan keahlian profesional yang dimilikinya.

Kinerja keuangan adalah hasil kerja dari perusahaan dengan mengukur hasil pencapaian berdasarkan kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu terkait aspek pemasukan dan pengeluaran dana yang dinilai dari modal, likuiditas dan profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Apakah ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman?; (2) Apakah ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman?; (3) Apakah ada pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman?; (4) Apakah ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman?; (5) Apakah ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman?; (6) Apakah ada pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman?

Sedangkan tujuan dari penelitian ini sebagai berikut : (1) Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman; (2) Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman; (3) Untuk mengetahui pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman; (4) Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman; (5) Untuk mengetahui dengan menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman; (6) Untuk mengetahui pengaruh dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman.

2. Method

Gambaran dari Populasi Penelitian

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan melakukan pengujian hipotesis. Data yang digunakan adalah data sekunder. Data Sekunder yang diperoleh dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015-2019.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut : (1) perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019; (2) perusahaan makanan dan minuman yang tidak mengalami rugi selama periode 2015-2019; (3) perusahaan makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode 2015-2019; (4) perusahaan makanan dan minuman yang melaporkan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah selama periode 2015-2019. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sebanyak 8 perusahaan yang memenuhi kriteria dan digunakan peneliti sebagai sampel penelitian dengan 50 observasi (5 tahun). Berikut tabel sampel perusahaan makanan dan minuman yang memenuhi kriteria :

Tabel 1 : Perusahaan yang dijadikan Sampel

KODE	NAMA EMITEN
AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk.
ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
MYOR	PT. Mayora Indah Tbk.
ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk.
SKLT	PT. Sekar Laut Tbk.
STTP	PT. Siantar Top Tbk.

Sumber : www.idx.co.id

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi digunakan penulis untuk memperoleh laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen (Y)

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Tobin's Q merupakan cara membandingkan rasio

nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Berikut merupakan rumus yang digunakan perhitungan Tobin's Q :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Variabel Independen (X)

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan blocholders pada akhir tahun. Yang termasuk dalam institusi adalah perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, maupun lembaga lain yang bentuknya seperti perusahaan. Pengukuran kepemilikan institusional dirumuskan :

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total keseluruhan saham}} \times 100 \%$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang ikut serta dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100 \%$$

Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris dan direktur independen adalah seseorang yang ditunjuk untuk mewakili pemegang saham independen yang ditunjuk untuk tidak mewakili pihak mana pun dan semata-mata ditunjuk berdasarkan latar belakang pengetahuan, pengalaman, dan keahlian profesional yang dimilikinya. Dewan komisaris independen dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DKI = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah anggota dewan komisaris}} \times 100 \%$$

Variabel Intervening (Z)

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah hasil yang dicapai oleh suatu perusahaan pada periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Untuk menghitung return on asset (ROA) dalam perusahaan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Penghasilan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi untuk memberi gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dilihat dari uji *Kolmogorov-smirnov* dengan pengambilan keputusan sebagai berikut : (1) jika nilai sig > 0,05 maka data berdistribusi normal; (2) jika nilai sig < 0,05 maka data berdistribusi tidak normal.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dapat dilihat dari uji *Glejser* dengan pengambilan keputusan sebagai berikut : (1) jika nilai sig < 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas; (2) jika nilai sig > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dapat dilihat dengan nilai *Tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* ≥ 10 .

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dapat dilihat dari uji *Run Test* dengan pengambilan keputusan sebagai berikut : (1) jika nilai *Asymtotic Significance (2-tailed)* < 0,05 maka terjadi autokorelasi; (2) jika nilai *Asymtotic Significance (2-tailed)* > 0,05 maka tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi linear Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan secara linear antara variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

b₁ = Koefisien Kepemilikan Institusional

b₂ = Koefisien Kepemilikan Manajerial

b₃ = Koefisien Dewan Komisaris Independen

X₁ = Kepemilikan Institusional

- X₂ = Kepemilikan Manajerial
X₃ = Dewan Komisaris Independen
e = Error term, yaitu tingkat kesalahan penggunaan dalam penelitian

Uji Pengaruh

Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Uji R square digunakan untuk melihat seberapa besar kontribusi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan syarat hasil uji F dalam analisis regresi bernilai signifikan.

Uji Model Fit (F)

Uji model fit digunakan untuk mengetahui metode yang digunakan sudah tepat atau belum. Uji F dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan fit atau tidak.

Uji Hipotesis (t)

Uji t dapat dilihat dengan kriteria sebagai berikut : (1) jika tingkat signifikan < 0,05 maka H₀ ditolak dan H₁ diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara individual terhadap variabel dependen; (2) Jika tingkat signifikan > 0,05, maka H₀ diterima dan H₁ ditolak, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara individual terhadap variabel dependen.

3. Result and Discussion

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk melihat apakah data yang diperoleh dapat dianalisis lebih lanjut atau tidak. Berikut ini adalah hasil uji asumsi klasik dengan menggunakan SPSS 25 :

Tabel 2 : Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi	Hasil	Kriteria	Keterangan
Uji Normalitas	0,092	> 0,05	Normal
Uji Autokorelasi	0,065	> 0,05	Bebas Autokorelasi
Uji Multikolinearitas			
Kepemilikan Institusional	0,127	> 0,10	Bebas Multikolinearitas
Kepemilikan Manajerial	0,126	> 0,10	Bebas Multikolinearitas
Dewan Komisaris Independen	0,751	> 0,10	Bebas Multikolinearitas
Kinerja Keuangan	0,869	> 0,10	Bebas Multikolinearitas
Uji Heteroskedastisitas			
Kepemilikan Institusional	0,936	> 0,05	Bebas Heteroskedastisitas
Kepemilikan Manajerial	0,520	> 0,05	Bebas Heteroskedastisitas
Dewan Komisaris Independen	0,397	> 0,05	Bebas Heteroskedastisitas
Kinerja Keuangan	0,751	> 0,05	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber : Data diolah SPSS 25.0

Uji Normalitas

Berdasarkan tabel 2 diatas, uji normalitas data diperoleh nilai sebesar 0,092 > 0,05 hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel 2 diatas, uji autokorelasi diperoleh nilai sebesar $0,065 > 0,05$ hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel 2 diatas, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai signifikansi $> 0,10$ dalam penelitian ini maka variabel bebas dari multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel 2 diatas, semua variabel memiliki nilai signifikan $> 0,05$ hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa semua variabel tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Pengaruh

Koefisien Determinasi (R^2)

Adapun hasil koefisien determinasi (R^2) sebagai berikut :

Tabel 3 : Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Sig. F Change
1	.684 ^a	0,468	0,000

Sumber : Data diolah SPSS 25.0

Berdasarkan tabel 3 diatas, maka hasil pengujian determinasi pada *Adjusted R-Square* sebesar 0,468 atau 47% yang berarti bahwa 46,8% dari struktur modal dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh ketiga variabel independen, sedangkan sisanya 53,2% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Uji Model Fit (F)

Tabel 4 : Hasil Uji Model Fit

Model	F	Sig.
1	7,748	.000 ^b

Sumber : Data diolah SPSS 25.0

Berdasarkan hasil uji model fit pada tabel diatas, model 1 menunjukkan bahwa nilai sig $0,000 < 0,005$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Jika hasil nilai sig lebih kecil dari 0,05 mengandung arti bahwa model yang digunakan sudah tepat.

Uji Hipotesis (T)

Tabel 5 : Hasil Uji T Parsial

	T hitung	T tabel	Sig.	Kriteria	Keterangan
(Constant)					
X1	0,113	> 2.021	0,910	< 0,05	Tidak Signifikan
X2	0,686	> 2.021	0,497	< 0,05	Tidak Signifikan
X3	1,041	> 2.021	0,305	< 0,05	Tidak Signifikan

Sumber : Data diolah SPSS 25.0

Hasil perhitungan tabel 4 X1 menunjukkan bahwa t hitung sebesar 0,113 dengan tingkat signifikan sebesar $0,910 < 0,05$., artinya kepemilikan institusional tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi hipotesis pertama menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Pada X2 menunjukkan bahwa t hitung sebesar 0,686 dengan tingkat signifikan sebesar $0,497 < 0,05$., artinya kepemilikan manajerial tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi hipotesis pertama menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Pada X3 menunjukkan bahwa t hitung sebesar 1,041 dengan tingkat signifikan sebesar $0,305 < 0,05$., artinya dewan komisaris independen tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi hipotesis pertama menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.

Tabel 6 : Hasil Uji F Simultan

Variabel	(Constant)	B
X 1 → Kinerja Keuangan	0,106	0,000
X 1 → Nilai Perusahaan	1544172,035	-2014661,069
Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	1544172,035	745470,857
X 2 → Kinerja Keuangan	0,104	0,006
X 2 → Nilai Perusahaan	-460212,061	2037089,142
Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	-460212,061	665823,825
X 3 → Kinerja Keuangan	-0,009	0,303
X 3 → Nilai Perusahaan	-756033,271	2788213,506
Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	-756033,271	-260095,448

Sumber : Data diolah SPSS 25.0

Hasil perhitungan tabel 6 diketahui bahwa X1 nilai pengaruh langsung -2.014.661,069 dan pengaruh tidak langsung 0 yang berarti nilai pengaruh langsung lebih besar dibandingkan nilai pengaruh tidak langsung. Hasil ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan melalui variabel intervening kinerja keuangan. Pada X2 diketahui bahwa nilai pengaruh langsung 2.037.089,142 dan pengaruh tidak langsung 3.994,942 yang berarti nilai pengaruh langsung lebih besar dibandingkan nilai pengaruh tidak langsung. Hasil ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan melalui variabel intervening kinerja keuangan. Pada X3 diketahui bahwa nilai pengaruh langsung 2.788.213,506 dan pengaruh tidak langsung -78.808,920 yang berarti nilai pengaruh langsung lebih besar dibandingkan nilai pengaruh tidak langsung. Hasil ini menunjukkan bahwa Dewan Komisaris Independen berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan melalui variabel intervening kinerja keuangan.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diatas didapatkan hasil kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki peranan 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.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diatas didapatkan hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan, akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diatas, didapatkan hasil bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris harus mampu melaksanakan fungsi pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi. Struktur governance di Indonesia memisahkan antara dewan komisaris dengan dewan direksi. Hubungan antara jumlah anggota dewan dengan nilai perusahaan didukung oleh perspektif fungsi service dan kontrol yang dapat diberikan oleh dewan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel intervening Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian diatas, didapatkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh langsung secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Sehingga variabel kinerja keuangan tidak dapat dijadikan sebagai variabel intervening kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional pada sebuah perusahaan maka nilai perusahaan secara langsung akan berpengaruh.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel intervening Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diatas, didapatkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh langsung secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Sehingga variabel kinerja keuangan tidak dapat dijadikan sebagai variabel intervening kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan mampu mempengaruhi hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Agar saham tetap diminati oleh investor maka perusahaan harus melakukan peningkatan kinerja keuangan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel intervening Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diatas, didapatkan hasil bahwa dewan komisaris independen berpengaruh langsung secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Sehingga variabel kinerja keuangan tidak dapat dijadikan sebagai variabel intervening dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Menurut konsep teori keagenan menjelaskan adanya konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik. Pemilik ingin mengetahui semua informasi yang ada diperusahaan termasuk aktivitas manajemen dan sesuatu yang terkait investasi atau dananya dalam perusahaan.

4. Conclusion

Dari hasil pengujian hipotesis yang dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (2) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (4) Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan diperoleh hasil hubungan antara variabel dependen dengan independen dan intervening memiliki pengaruh langsung.; (5) Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan diperoleh hasil hubungan antara variabel dependen dengan independen dan intervening memiliki pengaruh langsung; (6) Pengaruh dewan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan diperoleh hasil hubungan antara variabel dependen dengan independen dan intervening memiliki pengaruh langsung

IMPLIKASI

Dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan mengenai *good corporate governance* perusahaan sehingga menghasilkan nilai perusahaan yang optimal.

Appreciation

Penelitian ini hanya mengambil 5 tahun laporan keuangan dan memakai sampel pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

REFERENCES

Agusti, R., Natariasari, R., & Aprilini, N. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan IQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jom Fekon Vol. 1 No. 2*, 1-15.

Endang, R. A., & Purwanto, N. (t.thn.). Analisis Mekanisme *Good Corporate* Terhadap Manajemen Iaba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftardi BEI . *Journal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1-15.

Fatimah, Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. *e-jurnal Riset Manajemen* , 1-19.

Felynda, A., & Krisnawati, A. (2018). Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016.

Firhat, M. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institsional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Firm Size Sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Tesis*, 1-95.

Kusmayadi, D., Rudiana, D., & Badruzaman, J. (2015). *Good Corporate Governance*. Tasikmalaya: IPPM Universitas Siliwangi.

MY. (2017, Juni 20). *Good Corporate Governance*. Diambil kembali dari Binus University Faculty of Economics & Communication: <https://accounting.binus.ac.id/2017/06/20/good-corporate-governance-gcg/>

Noerirawan, M. R., & Muid, A. (2012). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di

Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010) . *Diponegoro Journal Of Accounting Volume 1, Nomor 2*, 1-12.

Santoso, A. (2017). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional dan Call For Paper Ekonomi dan Bisnis ISBN : 978-602-5617-01-0*, 67-77.

Sarafina, S., & Saifi, M. (2017). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 50 No. 3*, 108-117.

Wati, I. M. (2012). Pengaruh Praktek *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Volume 01, Nomor 01*, 1-7.

Wiariningsih, O., Junaedi, A. T., & Panjaitan, P. H. (2019). Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2016. *Jurnal Ilmiah Manajemen*.