

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN MEDIASI KINERJA PERUSAHAAN

Jonathan Andreas* dan Hadi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: Jo.andreas28@gmail.com

Abstract:

The Purpose of this study is to determine the impact of Board Independence, Foreign Ownership, and Capital Structure on Firm Value with the Mediation of Firm Performance. This Research uses data from manufacturers company listed on the Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2020. The sample was selected using Purposive Sampling and the results are 21 Companies. The data was processed by SmartPLS 3.3.9 application. The results of this research showed that Board Independence has a negative and significant impact on firm value, Foreign Ownership has a positive and significant impact on firm value, Capital Structure has a positive but not significant impact on firm value, Board Independence and Foreign Ownership has a positive and significant impact on Firm Performance, Capital Structure has a negative and significant impact on Firm Performance, Board Independence has a positive and significant impact on firm value with firm performance mediation, Foreign ownership has a positive and significant impact on firm value with firm performance mediation, capital structure has a negative and significant impact on firm value with firm performance mediation, and firm performance has a positive and significant impact on firm value.

Keywords: *Board Independence, Foreign Ownership, Capital Structure.*

Abstrak:

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel yang dipilih yaitu Independensi dewan, Kepemilikan asing, dan Struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan mediasi kinerja perusahaan pada bisnis keluarga bersifat perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018 sampai dengan 2020. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan metode *Purposive Sampling* dan didapatkan sebanyak 21 perusahaan. Data ini diproses dengan menggunakan aplikasi *SmartPLS 3.3.9*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Independensi dewan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan asing memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Independensi dewan dan Kepemilikan asing memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, Struktur modal memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, Independensi dewan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh kinerja perusahaan, Kepemilikan asing memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh kinerja perusahaan,

struktur modal memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh kinerja perusahaan, dan kinerja perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Independensi dewan, Kepemilikan Asing, struktur modal.

Pendahuluan

Perusahaan keluarga menjadi salah satu jenis perusahaan yang berpengaruh di dalam tingkat perekonomian suatu negara baik ekonomi berskala global maupun berskala nasional seperti di Indonesia. Perusahaan keluarga adalah bisnis yang dimana dua atau lebih anggota dari keluarga tersebut terlibat dalam mayoritas kepemilikan dan memiliki kontrol yang besar (Newsletter, 2021). Survey yang dilakukan oleh Price Waterhouse Cooper (2014) menunjukkan angka lebih dari 95% bisnis yang terdapat di Indonesia adalah Bisnis yang dimiliki dan dikelola oleh keluarga. Namun dengan persaingan yang ketat, maka semua perusahaan akan berupaya untuk memenuhi kebutuhan manajemen untuk para pemegang saham. Oleh karena itu sangat penting bagi sebuah perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan nilai perusahaan akan berpengaruh sebagai dasar dari seorang investor dalam melakukan pengambilan keputusan.

Sebelum seorang investor melakukan penanaman modal pada sebuah perusahaan, tentunya beberapa Analisa perlu dilakukan untuk mengetahui nilai perusahaan tersebut. Menurut Husna dan Satria (2019), *Firm value* secara umum merupakan harga jual yang dianggap layak oleh calon investor untuk mengevaluasi perusahaan (Wiyadi, 2021). Dalam penelitian ini, Indikator yang digunakan sebagai dasar dari penilaian nilai perusahaan adalah Independensi dewan, Kepemilikan Asing, dan Struktur modal.

Kajian Teori

Agency Theory. Teori Keagenan yang dikemukakan oleh Zahro (2019) menjelaskan suatu kondisi Ketika pemilik dari sebuah perusahaan memperkerjakan pihak lain dengan peran sebagai agen dalam perusahaan tersebut, dan hal ini akan menimbulkan hubungan keagenan. Hubungan ini juga sejalan dengan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Wijaya, 2021). Purba dan Africa (2019) dalam Jurnal yang diteliti oleh Wiyadi, (2021) menjelaskan bahwa salah satu efek dari Konflik keagenan adalah Asimetri Informasi yaitu penghalangan alur informasi kepada principal sehingga timbul permasalahan yang diakibatkan oleh tantangan principal dalam melakukan pengawasan dan kontrol terhadap tindakan perusahaan dan agen.

Pecking Order Theory. Teori Pecking Order yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984) menjelaskan bahwa Keuangan didalam sebuah perusahaan memiliki urutan kepentingan yang bersifat hierarki. Perusahaan cenderung memiliki pendanaan keuangan dari Internal dibandingkan pendanaan eksternal dan lebih memilih Ekuitas dibandingkan dengan Hutang. Urutan pendanaan yang digunakan adalah pendanaan internal, kemudian pengajuan hutang, dan jika tidak ada Lembaga yang bersedia memiutangi perusahaan barulah ekuitas digunakan (Le & Phan, 2017). Ketika

pendanaan internal sudah tidak mencukupi, kemudian perusahaan bisa mengambil alternatif kedua yaitu mengambil dana dari eksternal, namun hal ini bisa dicegah jika perusahaan memiliki *free cash flow* yang tinggi (Terry, 2021).

Signalling Theory. Teori yang dikemukakan oleh Ros (1977) yang menjelaskan bahwa sinyal sebuah pengumuman berupa informasi untuk membantu pemegang saham atau investor dalam upaya pengambilan keputusan. Sinyal yang diberikan berupa informasi dari internal perusahaan yang berdampak kepada laporan keuangan dan juga berdampak kepada peningkatan nilai pemegang saham (Wiyadi, 2021). Spence (1973) menjelaskan bahwa sinyal itu berupa informasi dari reaksi orang yang bersifat rasional terhadap situasi pasar dan lalu informasi tersebut disampaikan kepada pemilik perusahaan menjadi sebuah sinyal yang memiliki manfaat (Harlan, 2020).

Firm Value. Menurut Hirdinis, (2019), *Firm Value* diartikan sebagai sebuah persepsi atau sudut pandang yang dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam menentukan investasi bagi para Investor, dimana *Firm Value* pada umumnya berkaitan dengan Harga saham yang dijual perusahaan tersebut. Tujuan dari sebuah perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan yang disebutkan, Ketika nilai perusahaan itu naik, maka kekayaan dari pemegang saham juga meningkat.

Firm Performance. Menurut Rudianto (2013:189), *Firm Performance* adalah suatu pencapaian atau hasil yang diperoleh oleh manajemen dari sebuah perusahaan dalam menjalankan fungsinya, dengan membuat semua jenis kegiatan dilakukan secara efektif dalam jangka waktu tertentu (Wijaya, 2021)

Board Independence. Adams, Et Al (2010) menjelaskan bahwa *Board Independence* menjadi mekanisme yang penting dalam tata Kelola sebuah perusahaan (Khaoula & Moez, 2019). Penjelasan lain dikemukakan oleh Berghe dan Baelden (2005) yang mengungkapkan bahwa independensi dewan menjadi sebuah faktor yang penting dalam memastikan tingkat efektifitas dari dewan direksi melalui pengawasan dan strategi peran daripada dewan (Fuzi et al., 2016)

Foreign Ownership. Nofal, (2020) menjelaskan bahwa *Foreign Ownership* adalah pemegang saham dengan skala cukup besar dalam sebuah perusahaan yang bersifat domestik. Peneliti Ahmed & Iwasaki, (2021) menjelaskan *Foreign Ownership* tidak memiliki peran signifikan dalam pengawasan manajemen namun mereka memiliki peran aktif dalam memperdagangkan saham mereka sehingga jika dalam sebuah perusahaan domestik ada pemegang saham asing yang keluar maka itu akan memberikan dampak yang signifikan besar terhadap nilai perusahaan.

Capital Structure. Myers (1977) sebagai pencetus teori *Pecking Order* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki tingkat hutang yang rendah dikarenakan jika profitabilitas perusahaan tinggi maka perusahaan lebih cenderung memiliki banyak sumber pendanaan dari internal (Hirdinis, 2019). Sesuai dengan pernyataan ini, tidak ada struktur modal yang optimal melainkan dalam sebuah perusahaan memiliki urutan penggunaan dana yang bersifat *Hierarki* (Hirdinis, 2019). Peneliti Hirdinis, (2019) juga menjelaskan bahwa *Capital Structure* digambarkan dengan menggunakan ratio yang mencerminkan laporan keuangan perusahaan tersebut diakhir tahun yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER).

Family Business. Donnelley (1964) menjelaskan bahwa kriteria sebuah perusahaan untuk disebut sebagai bisnis keluarga adalah jika perusahaan itu dikenal setidaknya selama 2 generasi keluarga, dan tentu saja hal ini akan mempengaruhi peraturan, kepentingan, dan tujuan sebuah keluarga dalam menjalankan sebuah perusahaan (Harms, 2014).

Kaitan Antar Variabel

Kaitan Board Independence terhadap Firm Value. *Board Independence* adalah salah satu indikator sebuah perusahaan dikarenakan *Board* berpengaruh kedalam peningkatan dari *Firm Value* karena komposisi perbandingan dari *Independent Board* dan *Non-Independent Board* mempengaruhi pengawasan yang menjadi tugas dari dewan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Fan et al., (2020) menunjukkan bahwa *Board Independence* berpengaruh negatif terhadap *Firm Value*.

Kaitan Foreign Ownership terhadap Firm Value. *Foreign Ownership* dapat mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan pemilik yang bersifat asing atau dari luar perusahaan cenderung lebih independent dalam melakukan pengawasan walaupun tidak secara signifikan, dan persentase kepemilikan asing juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bersifat domestic dikarenakan kepemilikan asing memiliki persentase kepemilikan yang cukup tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmed & Iwasaki, (2021) yang menjelaskan bahwa *Foreign Ownership* memiliki pengaruh positif terhadap *Firm Value*.

Kaitan Capital Structure terhadap Firm Value. *Capital Structure* yang di ukur dengan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh terhadap *firm value* , jika nilai dari pendanaan luar lebih kecil dibandingkan dari pendanaan internal, artinya terdapat peningkatan dari *Firm Value*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis, (2019) yang menjelaskan bahwa *Capital Structure* memiliki pengaruh yang positif terhadap *Firm Value*.

Kaitan Board Independence terhadap Firm Performance. *Board Independence* memiliki pengaruh yang signifikan bagi kinerja perusahaan dikarenakan pengawasan yang dilakukan oleh dewan independent memiliki hasil yang lebih baik karena pemahaman akan tugas dari dewan meningkat dan hal ini akan mendorong dewan untuk bekerja lebih baik lagi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fuzi et al., (2016) yang menjelaskan bahwa *Board Independence* memiliki pengaruh yang positif terhadap *Firm Performance*.

Kaitan Foreign Ownership terhadap Firm Performance. *Foreign Ownership* memiliki pengaruh terhadap *Firm Performance*. Hal ini terjadi seiring dengan adanya kepemilikan asing maka ada dorongan dari perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya demi mempertahankan Investor asing yang menginvestasikan dana di perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lindemanis et al., (2019) yang menjelaskan bahwa *Foreign Ownership* memiliki pengaruh yang positif terhadap *Firm Performance*.

Kaitan Capital Structure terhadap Firm Performance. *Capital Structure* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap

Firm Performance dikarenakan Struktur modal hanya menjadi indikasi bagaimana kinerja perusahaan tersebut berlangsung. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Le & Phan, (2017) yang menyatakan bahwa *Capital Structure* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *Firm Performance*.

Kaitan *Board Independence* terhadap *Firm Value* dengan mediasi *Firm Performance*. *Board Independence* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Firm Value* melalui indikator mediasi *Firm Performance*. Hal ini dapat dijelaskan dikarenakan tugas yang dijalankan oleh *Independent Board* akan secara langsung mempengaruhi *Firm Performance* dan Ketika terjadi peningkatan kinerja perusahaan maka *Firm Value* juga akan ikut meningkat.

Kaitan *Foreign Ownership* terhadap *Firm Value* dengan mediasi *Firm Performance*. *Foreign Ownership* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *Firm Performance* dikarenakan dengan adanya investor asing maka perusahaan akan cenderung untuk terus melakukan peningkatan dalam kinerjanya dan hal ini akan berpengaruh secara langsung terhadap *Firm Value*.

Kaitan *Capital Structure* terhadap *Firm Value* dengan mediasi *Firm Performance*. *Capital Structure* yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Firm Value* walaupun dimediasi dengan *Firm Performance*. Hal ini disebabkan karena *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* lebih cenderung menggambarkan kondisi perusahaan dibandingkan dengan mempengaruhi kinerja secara langsung.

Kaitan *Firm Performance* terhadap *Firm Value*. *Firm Performance* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Firm Value*, hal ini dikarenakan *Firm Performance* menjadi indikator utama yang menggambarkan *Value* dari perusahaan tersebut., Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya, (2021) yang menjelaskan bahwa *Firm Performance* memiliki pengaruh yang positif terhadap *Firm Value*.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Fuzi et al., (2016), *Board Independence* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Firm Performance*.

H1: *Board Independence* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Firm Performance*

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Lindemanis et al., (2019), hasilnya didapatkan bahwa *Foreign Ownership* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *Firm Performance*.

H2: *Foreign Ownership* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Firm Performance*.

Penelitian yang dilakukan oleh Le & Phan, (2017) memberikan hasil bahwa *Capital Structure* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Firm Performance*.

H3: *Capital Structure* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Firm Performance*.

Fan et al., (2020) menjelaskan hasil penelitiannya bahwa *Board Independence* memiliki pengaruh negatif terhadap *Firm Value*.

H4: *Board Independence* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Firm Value*

Dalam Penelitian yang dilakukan oleh Ahmed & Iwasaki, (2021) didapatkan hasil bahwa *Foreign Ownership* memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap *Firm Value*.

H5: *Foreign Ownership* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Firm Value*.

Penelitian dari Hirdinis, (2019) memberikan hasil bahwa *Capital Structure* memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap *Firm Value*.

H6: *Capital Structure* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Firm Value*.

H7: *Board Independence* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Firm Value* dengan mediasi *Firm Performance*.

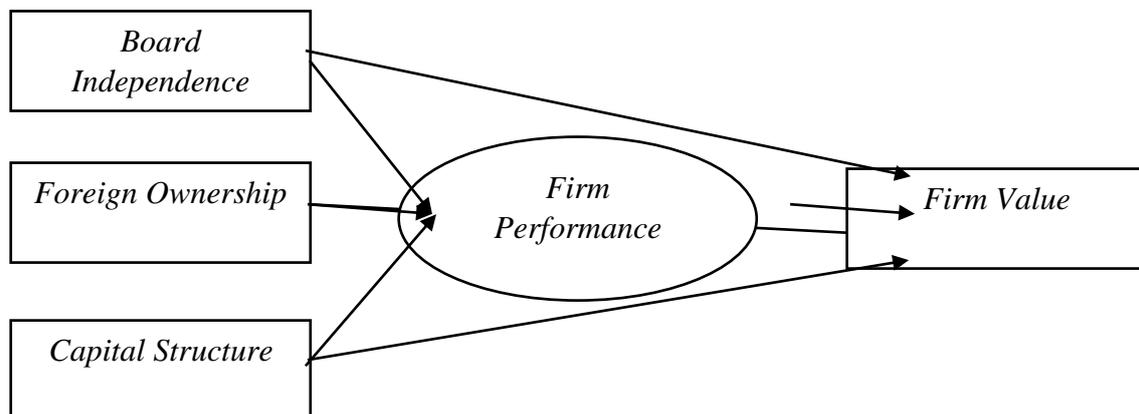
H8: *Foreign Ownership* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Firm Value* dengan mediasi *Firm Performance*.

H9: *Capital Structure* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Firm Value* dengan mediasi *Firm Performance*.

Wijaya, (2021) dalam penelitiannya memberikan hasil bahwa *Firm Performance* memiliki pengaruh yang bersifat positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

H10: *Firm Performance* memiliki pengaruh positif terhadap *Firm Value*.

Kerangka Pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Metodologi

Penelitian ini menggunakan data sekunder diambil dari Bursa Efek Indonesia dalam periode 2018-2020. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan populasi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020 dengan kriteria a.) Perusahaan Manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2020 (3 Periode). b.)

Perusahaan Manufaktur merupakan perusahaan Keluarga. c.) Perusahaan menyajikan Laporan Keuangan secara berturut-turut selama periode 2018-2020. d.) Perusahaan menyajikan Laporan Keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah, dan e.) Perusahaan mengalami laba selama 3 tahun berturut-turut. Dari Kriteria tersebut didapat sebagai 21 Perusahaan dengan jangka waktu 3 tahun sehingga peneliti mendapatkan sebanyak 63 sample.

Berikut Kesimpulan dari Operasionalisasi Variabel serta Proksi yang digunakan adalah:

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Ukuran	Skala
<i>Firm Value</i> (Y)	$Tobins'Q = \frac{MVE+D}{BVE+D}$	Rasio
<i>Board Independence</i> (X1)	$IC = \frac{\sum \text{anggota komisaris independen}}{\sum \text{anggota dewan komisaris}}$	Rasio
<i>Foreign Ownership</i> (X2)	$FO : \frac{\sum \text{Saham Kepemilikan Asing}}{\sum \text{Saham Beredar}}$	Rasio
<i>Capital Structure</i> (X3)	$DER : \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
<i>Firm Performance</i> (M)	$ROA = \frac{\text{Net Income after Tax}}{\text{Total Asset}}$	Rasio

Sumber: Diolah oleh Peneliti

Hasil Uji Statistik

Dari Uji Statistik yang dilakukan peneliti, peneliti menemukan hasil untuk variabel yang digunakan dimana hasil dari variabel *Tobins'Q* mengindikasikan nilai *minimum* sebesar 0.363, sedangkan untuk nilai *maximum* sebesar 6.437, kemudian untuk nilai *mean* sebesar 1.811, dan nilai *Standard Deviation* sebesar 1.412. Variabel *Firm Performance* mengindikasikan nilai *minimum* sebesar 0.003, sedangkan nilai *maximum* sebesar 0.243, nilai *mean* sebesar 0.082, dan nilai *Standard Deviation* sebesar 0.059. Variabel *Board Independence* mengindikasikan nilai *minimum* sebesar 0.333, nilai *maximum* sebesar 0.667, kemudian nilai *mean* sebesar 0.393, dan nilai *Standard Deviation* sebesar 0.076. Variabel *Foreign Ownership* mengindikasikan nilai *minimum* sebesar 0.000, sedangkan nilai *maximum* sebesar 0.590, kemudian nilai *mean* sebesar 0.121, dan nilai *Standard Deviation* sebesar 0.134. Variabel *Capital Structure* dengan proksi *Debt to Equity Ratio* mengindikasikan nilai *minimum* sebesar 0.094, sedangkan nilai *maximum* sebesar 3.609, nilai *mean* sebesar 0.652, dan nilai *Standard Deviation* sebesar 0.688.

Hasil Uji Outer Model

Uji *Outer Weight* dilakukan untuk melihat validitas pada model formatif dengan menggunakan indikator *p-values* sebagai indikator signifikansi. Hasil pengujian *outer model* mengindikasikan nilai *outer weight* untuk seluruh variabel adalah 1.000 dan

untuk *p-values* 0.000. Hasil ini menunjukkan bahwa semua variabel valid dan layak untuk dilakukan pengujian. Uji *multicollinearity* dengan harapan untuk mengetahui eksistensi korelasi antar variabel independent diukur dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Uji Multikolinearitas memberikan hasil yaitu nilai VIF sebesar 1.000 untuk setiap hubungan antar variabel dimana artinya tidak terdapat multikolinearitas antar variabel penelitian. Hasil dari dua uji ini mengindikasikan bahwa variabel layak untuk melanjutkan pengujian yaitu uji *Inner Model*.

Hasil Uji *Inner Model*

Berdasarkan hasil pengujian *R-Square* maka didapatkan hasil pengujian untuk variabel dependen *Firm Value* adalah sebesar 0.743 mengindikasikan bahwa 74.3% atas *Firm Value* dijelaskan oleh variabel independent dalam penelitian dan sisanya sebesar 25.7% dapat dipengaruhi oleh faktor diluar penelitian. Sedangkan hasil pengujian *R-Square* variabel mediasi adalah 0.273 mengindikasikan bahwa hanya 27.3% dari *Firm Performance* dapat dijelaskan oleh variabel independent penelitian, dan 72.7% sisanya dipengaruhi oleh faktor diluar penelitian.

Penelitian yang dilakukan Cohen (1998) menjelaskan hasil dari *Effect Size* yaitu 0.02 untuk pengaruh yang bersifat kecil, 0.15 untuk pengaruh yang bersifat moderat, dan 0.35 untuk pengaruh yang bersifat besar (Wijaya, 2021). Berdasarkan Pengujian *Effect Size* maka didapatkan hasil untuk hubungan *Board Independence* dan *Foreign Ownership* terhadap *Firm Value* sebesar 0.084 dan 0.105 dan 0.140 dan 0.049 terhadap *Firm Performance*, dan berdasarkan hasil tersebut didapatkan pengaruh yang kecil baik untuk variabel dependen maupun variabel mediasi. *Capital Structure* terhadap *Firm Value* sebesar 0.022 dan 0.113 terhadap *Firm Performance*. *Firm Performance* memiliki pengaruh yang besar terhadap *Firm Value* dengan nilai *Effect Size* sebesar 2.252.

Terlampir hasil pengujian *Path Coefficient*, *T-statistic*, dan *P-values* dengan 2 kategori *effect* yaitu *Direct Effect* dan *Indirect Effect*:

Tabel 2. Ringkasan Pengujian *Path Coefficient* dan Hipotesis

Variabel	<i>Path Coefficient</i>	<i>T-Statistic</i>	<i>P-Values</i>	Hasil
BI->FP	0.337	2.699	0.003	H1 Diterima
FO->FP	0.191	2.004	0.023	H2 Diterima
CS->FP	-0.298	4.186	0.000	H3 Diterima
BI->FV	-0.165	2.039	0.021	H4 Diterima
FO->FV	0.170	2.615	0.004	H5 Diterima
CS->FV	0.082	1.589	0.056	H6 Ditolak
BI->FP->FV	0.300	2.502	0.006	H7 Diterima
FO->FP->FV	0.171	2.222	0.013	H8 Diterima
CS->FP->FV	-0.266	3.826	0.000	H9 Diterima
FP->FV	0.892	12.445	0.000	H10 Diterima

Hasil pengujian *Path Coefficient* melalui *Direct Effect* dan *Indirect Effect*, memberikan persamaan Regresi sebagai berikut:

$$M = 0.337X_1 + 0.191X_2 - 0.298X_3 + e$$

$$Y = -0.165X_1 + 0.170X_2 + 0.082X_3 + 0.892M + e$$

Berdasarkan Tabel 2, Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa Hipotesis pertama, kedua, ke lima, ke tujuh, ke delapan, serta kesepuluh diterima dengan hasil yang berarah positif dan pengaruh yang signifikan diantara 0 sampai +1, dan nilai *t-statistic* yang melebihi nilai *cutoff* sebesar 1.96, serta *p-values* dibawah nilai *cutoff* sebesar 0.05. Hasil dari penelitian juga menunjukkan bahwa Hipotesis ketiga, ke empat, dan ke sembilan diterima dengan hasil yang berarah negatif karena hasil Uji *Path Coefficient* diantara -1 sampai 0, dengan nilai *t-statistic* diatas *Cutoff* sebesar 1.96, dan *p-values* dibawah *cutoff* sebesar 0.05. Hasil Penelitian juga mengindikasikan bahwa Hipotesis keenam ditolak dengan arah positif dimana hasil berada diantara 0 sampai +1, namun nilai *t-statistic* terletak dibawah nilai *cutoff* sebesar 1.96 dan nilai *p-values* melebihi nilai *cutoff* sebesar 0.05 yang mengindikasikan bahwa pengaruh yang diberikan tidak signifikan. Hasil dari hipotesis ketujuh dan kedelapan menunjukkan bahwa *Firm Performance* mampu memediasi hubungan *Board Independence* dan *Foreign Ownership* terhadap *Firm Value*, sedangkan Hipotesis kesembilan menunjukkan bahwa *Firm Performance* belum mampu memediasi *Capital Structure* terhadap *Firm Value*.

Diskusi

Berdasarkan hasil pengujian, komposisi *Board Independence* yang lebih banyak mampu mempengaruhi kinerja perusahaan karena tugas dari *Independent Board* berpengaruh secara langsung terhadap kinerja perusahaan dengan pengawasan dan pemahaman yang lebih baik terhadap tugas dewan yang lain dan dengan kinerja yang baik maka ROA juga akan meningkat. Jumlah *Foreign Ownership* yang semakin tinggi mampu meningkatkan *Firm Performance* dikarenakan dengan adanya instansi yang berasal dari luar yang mau menginvestasikan modalnya akan memotivasi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya dan menambah jumlah investasi dari pihak asing sehingga ROA pun ikut meningkat. Pengukuran struktur modal yang dilihat dari *Leverage* yaitu *Debt to Equity Ratio* belum mampu mempengaruhi *Firm Performance* karena *Leverage* hanya menjadi indikator yang menunjukkan sumber pendanaan perusahaan tersebut. Komposisi *Board Independence* belum mampu meningkatkan *Firm Value* dikarenakan peran dari *Independent Board* kurang memberikan efek yang signifikan secara langsung terhadap *Firm Value*. Jumlah *Foreign Ownership* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan *Firm Value* dikarenakan jumlah modal yang diinvestasikan oleh instansi asing akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, semakin besar investasi yang dilakukan oleh instansi asing maka nilai perusahaan juga akan meningkat secara signifikan. *Capital Structure* yang diukur dengan *Leverage* memberikan sebuah pengaruh terhadap *Firm Value* namun tidak signifikan, hal ini terjadi dikarenakan *Debt to Equity Ratio* yang digunakan sebagai proksi *Capital Structure* hanya menjadi indikator apakah perusahaan itu lebih cenderung memiliki hutang diluar sebagai pendanaan atau menggunakan pendanaan internal, dan hal ini memberikan pengaruh terhadap penilaian *Firm Value* namun tidak signifikan.

Firm Performance mampu memediasi *Board Independence* dan *Firm Value* dimana *Independent Board* yang melakukan tugasnya dalam pengawasan dan pemahaman tanggung jawab dewan lain akan berdampak secara langsung terhadap Kinerja Perusahaan dan hal ini akan meningkatkan juga *Value* dari Perusahaan tersebut. *Firm Performance* dapat memediasi variabel *Foreign Ownership* terhadap *Firm Value*

dimana investasi yang dilakukan oleh pihak asing akan meningkatkan kinerja dengan adanya tambahan pendanaan dari investor asing dan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan juga dengan adanya investor asing. *Firm Performance* belum mampu memediasi *Capital Structure* yang diukur oleh *Leverage* dan *Firm Value* dikarenakan *Leverage* yang menjadi indikator perusahaan tersebut memiliki perbandingan hutang dan modal internal tidak mempengaruhi kinerja perusahaan dan oleh karena itu nilai perusahaan juga tidak dipengaruhi. *Firm Performance* yang diukur oleh ROA dapat mempengaruhi *Firm Value* karena peningkatan dari ROA sebuah perusahaan mengindikasikan tingkat profitabilitas yang baik dan hal ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaannya sehingga saham pun meningkat.

Kesimpulan

Penelitian ini terbatas karena perusahaan yang diteliti hanya dibatasi pada periode penelitian yang sudah ditentukan yaitu 2018-2020, dibatasi oleh penggunaan variabel *Board Independence*, *Foreign ownership*, dan *Capital Structure* serta *Firm Performance* sebagai mediasi, dan penelitian ini hanya menggunakan masing-masing 1 proksi sebagai penguji dari setiap variabel. Saran yang peneliti dapat berikan demi penelitian yang lebih baik adalah dengan memperluas objek dan subjek dengan mempertimbangkan perusahaan di sektor-sektor yang terdaftar di BEI, memperpanjang periode penelitian, melakukan modifikasi variabel lain yang dapat mendefinisikan Nilai Perusahaan, dan mengembangkan variabel lain dengan menggunakan proksi lain pada penelitian yang lebih lanjut.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Ahmed, A. S., & Iwasaki, T. (2021). Foreign ownership, appointment of independent directors, and firm value: Evidence from Japanese firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 43, 100401. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2021.100401>
- Fan, Y., Jiang, Y., Kao, M. F., & Liu, F. H. (2020). Board independence and firm value: A quasi-natural experiment using Taiwanese data. *Journal of Empirical Finance*, 57(March), 71–88. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2020.04.001>
- Fuzi, S. F. S., Halim, S. A. A., & Julizaerma, M. K. (2016). Board Independence and Firm Performance. *Procedia Economics and Finance*, 37(16), 460–465. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(16\)30152-6](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(16)30152-6)
- Harlan, S. (2020). *Pengaruh ROA , ROE , EPS , & PBV terhadap Stock Price dan Stock Return*. 202–223.
- Harms, H. (2014). Review of family business definitions: Cluster approach and implications of heterogeneous application for family business research. *International Journal of Financial Studies*, 2(3), 280–314. <https://doi.org/10.3390/ijfs2030280>
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Khaoula, F., & Moez, D. (2019). The moderating effect of the board of directors on firm value and tax planning: Evidence from European listed firms. *Borsa Istanbul Review*, 19(4), 331–343. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2019.07.005>
- Le, T. P. V., & Phan, T. B. N. (2017). Capital structure and firm performance:

- Empirical evidence from a small transition country. *Research in International Business and Finance*, 42(July), 710–726. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.012>
- Lindemanis, M., Loze, A., & Pajuste, A. (2019). The effect of domestic to foreign ownership change on firm performance in Europe. *International Review of Financial Analysis*, February, 1–15. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2019.04.004>
- Newsletter, I. (2021). *Family-Owned Businesses _ Inc.*
- Nofal, M. (2020). *The Effect of Foreign Ownership on Firm Performance : Evidences from Indonesia*. 135(Aicmbs 2019), 237–242.
- Price Waterhouse Cooper. (2014). Survey bisnis keluarga 2014. *November 2014, November*, 1–35. <https://www.pwc.com/id/en/publications/assets/indonesia-report-family-business-survey-2014.pdf>
- Terry, I. (2021). *Jurnal-125180443-Ivan & Malem.*
- Wijaya, H. (2021). *FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI FIRM VALUE DENGAN FIRM PERFORMANCE SEBAGAI VARIABEL MEDIASI*. III(3), 1255–1265.
- Wiyadi, R. (2021). *Jurnal-125180435-Rinaldy & Yanti.*