



PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

**(Studi pada Perusahaan Sub Sektor *Property dan Real Estate* yang Terdaftar
pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)**

SKRIPSI

Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana

Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

DELLA AULHIYA ADITYA

NIM. 175030201111063



UNIVERSITAS BRAWIJAYA

FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI

JURUSAN ILMU ADMINISTRASI BISNIS

MALANG

2021



PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

**(Studi pada Perusahaan Sub Sektor *Property dan Real Estate* yang Terdaftar
pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)**

SKRIPSI

Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana

Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

DELLA AULHIYA ADITYA

NIM. 175030201111063



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI BISNIS
MALANG**

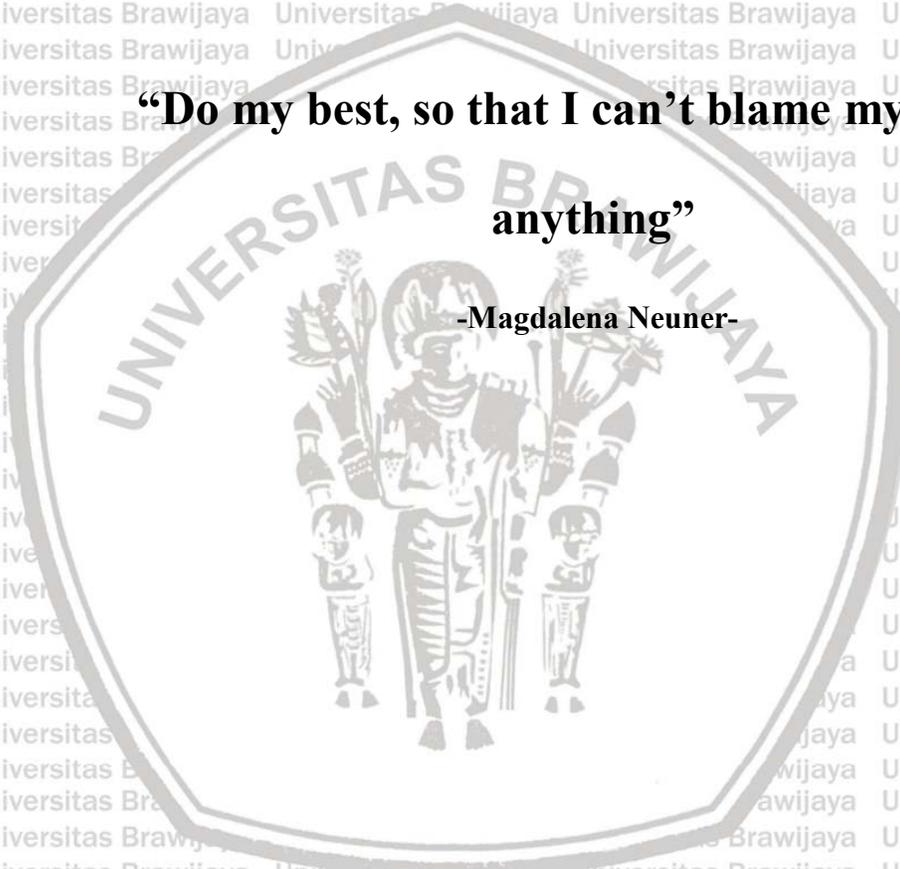
2021



MOTTO

**“Do my best, so that I can’t blame myself for
anything”**

-Magdalena Neuner-



TANDA PENGESAHAN MAJELIS PENGUJI

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Kamis

Tanggal : 15 Juli 2021

Jam : 08.00 - 09.00

Skripsi Atas Nama : Della Aulhiya Aditya

Judul : Pengaruh *Corporate Governance* dan Struktur Modal
Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan
Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)

Dan dinyatakan

LULUS

Majelis Penguji

Ketua

Dr. Nur Imamah, S.A.B., M.A.B., Ph.D
NIP. 198205272008012013

Anggota

Saparila Worokinasih, Dr., S.Sos, M.Si
NIP. 197503052006042001

Anggota

Ferina Nurlaily, SE., M.A.B., M.BA
NIP. 198802052015042002



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh *Corporate Governance* dan Struktur Modal
Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan
Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)

Disusun Oleh : Della Aulhiya Aditya

NIM : 175030201111063

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Keuangan

Malang, 6 Juli 2021

Dosen Pembimbing

Dr. Nur Imamah, S.AB., M.AB., Ph.D
NIP. 198205272008012013

PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi yang berjudul “**Pengaruh *Corporate Governance* dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)**” tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (Undang-undang Nomor 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70).

Sidoarjo, 6 Juli 2021
Yang Membuat Pernyataan



Della Aulhiya Aditya
NIM. 175030201111063

RINGKASAN

Della Aulhiya Aditya, 2020, **Pengaruh *Corporate Governance* dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Subsektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)** Dr. Nur Imamah, S.AB., M.AB., Ph.D + 196 Hal + xviii

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan mengetahui pengaruh *corporate governance* dan struktur modal dan hubungan moderasi antara struktur modal dengan kinerja perusahaan pada perusahaan subsektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2019. Penelitian ini menggunakan *Return on Asset* (ROA) dan Tobin's Q sebagai variabel dependen, Jumlah Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel independen dan *Sales Growth* dan *Tangible Asset* sebagai variabel kontrol.

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan subsektor *property* dan *real estate* yang terdaftar pada BEI tahun 2016-2019. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Analisis data dilakukan dengan teknik analisis data panel dengan model yang terpilih adalah *fixed effect model*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Jumlah Dewan Direksi, DAR, *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Komite Audit dan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Komisaris Independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA dan Tobin's Q. Jumlah Dewan Direksi dan Komite Audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Tobin's Q. DAR berpengaruh negatif dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Variabel moderasi DAR dan DER terhadap Komisaris Independen, Komite Audit berpengaruh tidak signifikan terhadap ROA dan Tobin's Q. Variabel moderasi DAR terhadap Jumlah Dewan Direksi berpengaruh tidak signifikan terhadap ROA. Variabel moderasi DAR terhadap Jumlah Dewan Direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q.

Kata Kunci: *Corporate Governance, Struktur Modal, Kinerja Perusahaan, BEI*

SUMMARY

Della Aulhiya Aditya, 2020, *The Influence of corporate governance and capital structure on company performance (Studies on property and real estate sub-sector companies listed on IDX period 2016-2019)*, Dr. Nur Imamah, S.AB., M.AB., Ph.D
+ 196 page + xviii

This study aims to determine the effect of corporate governance and capital structure and the moderation between capital structure and firm performance in property and real estate sub-sector companies listed on the IDX in 2016-2019. This study uses Return on Assets (ROA) and Tobin's Q as dependent variables, Number of Board of Directors, Independent Commissioners, Audit Committee, Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER) as independent variables and Sales Growth and Tangible Assets as a control variable.

The population in this study are property and real estate sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2019. The sampling technique in this study used purposive sampling. Data analysis is done with the techniques of data analysis panel with the model selected is fixed effect model.

The results of this study showed that the number of the Board of Directors, DAR, Sales Growth has a positive and significant effect on ROA. Audit Committee and DER have a negative and significant effect on ROA. Independent Commissioner has a negative and significant effect on ROA and Tobin's Q. The number of the Board of Directors and Audit Committee has a positive and insignificant effect on Tobin's Q. DAR has a negative and significant effect on Tobin's Q. The moderation variables of DAR and DER on Independent Commissioner, Committee Audit has no significant effect on ROA and Tobin's Q. The moderation variable of DAR on number of the Board of Directors has no significant effect on ROA. The moderation variable of DAR on number of the Board of Directors has a positive and significant effect on Tobin's Q.

Keywords: *Corporate Governance, Capital Structure, Firm Performance, BEI*

DAFTAR ISI

MOTTO	ii
TANDA PENGESAHAN MAJELIS PENGUJI	Error! Bookmark not defined.
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
RINGKASAN	vi
SUMMARY	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
I.1 Latar Belakang	1
I.2 Rumusan Masalah	8
I.3 Tujuan Penelitian	9
I.4 Kontribusi Penelitian	9
I.5 Sistematika Pembahasan	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA	13
II.1 Penelitian Terdahulu	13
II.2 Landasan Teori	22
II.2.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	22
II.2.2 Pengertian Corporate Governance	24
II.2.2.1 Prinsip-Prinsip Corporate Governance	25
1.1.1 Transparansi (Transparency)	25
2. Akuntabilitas (Accountability)	26
3. Pertanggung Jawaban (Responsibility)	27
4. Kemandirian (Independency)	27

5.	Kesetaraan dan Kewajaran (Fairness)	28
II.2.2.2	Mekanisme Corporate Governance	28
1.	Dewan Direksi	29
2.	Komisaris Independen	32
3.	Komite Audit	34
II.2.3	Pengertian Struktur Modal	36
II.2.3.1	Teori Struktur Modal	37
II.2.3.1.1	Trade off Theory	37
II.2.3.2	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal	38
II.2.3.2.1	Rasio Leverage	41
II.2.4	Kinerja Perusahaan	44
II.2.4.1	Rasio Profitabilitas	47
II.2.4.2	Tobin's Q	48
II.3	Pengaruh Antar Variabel	49
II.3.1	Pengaruh Jumlah Dewan Direksi Terhadap ROA	49
II.3.2	Pengaruh Komisaris Independen Terhadap ROA	50
II.3.3	Pengaruh Komite Audit Terhadap ROA	50
II.3.4	Pengaruh <i>Sales Growth</i> dan <i>Tangible Asset</i> Terhadap ROA	51
II.3.5	Pengaruh Jumlah Dewan Direksi Terhadap Tobin's Q	52
II.3.6	Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Tobin's Q	52
II.3.7	Pengaruh Komite Audit Terhadap Tobin's Q	53
II.3.8	Pengaruh <i>Sales Growth</i> dan <i>Tangible Asset</i> Terhadap Tobin's Q	53
II.4	Model Konsep dan Hipotesis Penelitian	54
BAB III METODE PENELITIAN		58
III.1	Jenis Penelitian	58
III.2	Lokasi Penelitian	58
III.3	Variabel dan Pengukuran	59
1.	Variabel Independen atau Bebas (X)	59
2.	Variabel Dependen atau Terikat (Y)	60



3.	Variabel Moderasi	62
4.	Variabel Kontrol	63
III.4	Populasi dan Sampel	67
1.	Populasi	67
2.	Sampel	67
III.5	Teknik Pengumpulan Data	71
III.6	Teknik Analisis Data	72
III.6.1	Analisis Statistik Deskriptif	72
III.6.2	Analisis Statistik Inferensial	72
III.6.3	Uji Asumsi Klasik	77
III.6.3.1	Uji Normalitas	77
III.6.3.2	Uji Multikolinearitas	78
III.6.3.3	Uji Heteroskedastisitas	79
III.6.3.4	Uji Autokorelasi	79
III.6.4	Analisis Regresi Linier Berganda	80
III.6.5	Uji Koefisien Determinasi (R^2)	81
III.6.6	Uji F (Simultan)	82
III.6.7	Uji t (Parsial)	82
	BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	84
IV.1	Gambaran Umum Lokasi Penelitian	84
1.	Bursa Efek Indonesia	84
a.	Sejarah Umum Bursa Efek Indonesia	84
b.	Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia	85
IV.2	Gambaran Umum Perusahaan yang Diteliti	85
1.	Agung Podomoro Land Tbk (APLN)	85
2.	Alam Sutera Realty Tbk (ASRI)	86
3.	Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA)	87
4.	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST)	87
5.	Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA)	88

6.	Bhuwanatala Indah Permai Tbk (BIPP).....	89
7.	Bukit Darmo Property Tbk (BKDP).....	89
8.	Sentul City Tbk (BKSL).....	90
9.	Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE).....	91
10.	Ciputra Development Tbk (CTRA).....	91
11.	Duta Anggada Realty Tbk (DART).....	92
12.	Intiland Development Tbk (DILD).....	93
13.	Puradelta Lestari Tbk (DMAS).....	93
14.	Duta Pertiwi Tbk (DUTI).....	94
15.	Megapolitan Development Tbk (EMDE).....	94
16.	Fortune Mate Indoensia Tbk (FMII).....	95
17.	Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA).....	95
18.	Jaya Real Property Tbk (JRPT).....	96
19.	Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA).....	96
20.	Lippo Cikarang Tbk (LPCK).....	97
21.	Modernland Realty Tbk (MDLN).....	98
22.	Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI).....	98
23.	Mega Manunggal Property Tbk (MMLP).....	99
24.	Metropolitan Land Tbk (MTLA).....	99
25.	Metro Realty Tbk (MTSM).....	100
26.	Indonesia Prima Property Tbk (OMRE).....	100
27.	Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN).....	101
28.	PP Properti Tbk (PPRO).....	101
29.	Pakuwon Jati Tbk (PWON).....	102
30.	Rista Bintang Mahkotasejati Tbk (RBMS).....	102
31.	Roda Vivatex Tbk (RDTX).....	103
32.	Pikko Land Development Tbk (RODA).....	103
33.	Suryamas Dutamakmur Tbk (SMDM).....	104
34.	Summarecon Agung Tbk (SMRA).....	104



IV.3	Analisis dan Interpretasi Data	105
1.	Penyajian Data.....	105
2.	Analisis Statistik Deskriptif.....	113
3.	Analisis Statistik Inferensial.....	118
3.1	Estimasi Model Regresi Data Panel.....	118
3.2	Pemilihan Model Pada Pengolahan data Panel.....	123
4.	Uji Asumsi Klasik.....	127
a.	Uji Normalitas	127
b.	Uji Multikolinearitas.....	131
c.	Uji Heteroskedastisitas.....	132
d.	Uji Autokorelasi.....	135
5.	Analisis Regresi Linier Berganda.....	136
6.	Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	139
7.	Uji F (Simultan).....	141
8.	Uji t (Parsial)	143
a.	Pengaruh Jumlah Dewan Direksi terhadap <i>Return on Asset</i>	144
b.	Pengaruh Komisaris Independen terhadap <i>Return on Asset</i>	146
c.	Pengaruh Komite Audit terhadap <i>Return on Asset</i>	148
d.	Pengaruh <i>Sales Growth</i> dan <i>Tangible Asset</i> terhadap <i>Return on Asset</i>	149
e.	Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> sebagai variabel moderasi Jumlah Dewan Direksi terhadap <i>Return on Asset</i>	151
f.	Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> sebagai variabel moderasi Komisaris Independen terhadap <i>Return on Asset</i>	152
g.	Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> sebagai variabel moderasi Komite Audit terhadap <i>Return on Asset</i>	153
h.	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> sebagai variabel moderasi Jumlah Dewan Direksi terhadap <i>Return on Asset</i>	155
i.	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> sebagai variabel moderasi Komisaris Independen terhadap <i>Return on Asset</i>	156
j.	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> sebagai variabel moderasi Komite Audit terhadap <i>Return on Asset</i>	157



k.	Pengaruh Jumlah Dewan Direksi terhadap Tobin's Q	159
l.	Pengaruh Komisaris Independen terhadap Tobin's Q	161
m.	Pengaruh Komite Audit terhadap Tobin's Q	163
n.	Pengaruh <i>Sales Growth</i> dan <i>Tangible Asset</i> terhadap Tobin's Q	164
o.	Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> sebagai variabel moderasi Jumlah Dewan Direksi terhadap Tobin's Q	165
p.	Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> sebagai variabel moderasi Komisaris Independen terhadap Tobin's Q	166
q.	Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> sebagai variabel moderasi Komite Audit terhadap Tobin's Q	168
r.	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> sebagai variabel moderasi Jumlah Dewan Direksi terhadap Tobin's Q	169
s.	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> sebagai variabel moderasi Komisaris Independen terhadap Tobin's Q	170
t.	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> sebagai variabel moderasi Komite Audit terhadap Tobin's Q	172
8.	Keterbatasan Penelitian	173
BAB V PENUTUP		174
A.	Kesimpulan	174
B.	Saran	177
DAFTAR PUSTAKA		178
LAMPIRAN		186

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	18
Tabel 3.1 Definisi Operasional.....	65
Tabel 3.2 Pemilihan Sampel Penelitian.....	68
Tabel 3.3 Sampel Penelitian.....	70
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	114
Tabel 4.2 Hasil Regresi Data Panel <i>Common Effect Model</i> (CEM) Y1.....	118
Tabel 4.3 Hasil Regresi Data Panel <i>Common Effect Model</i> (CEM) Y2.....	119
Tabel 4.4 Hasil Regresi Data Panel <i>Fixed Effect Model</i> (FEM) Y1.....	120
Tabel 4.5 Hasil Regresi Data Panel <i>Fixed Effect Model</i> (FEM) Y2.....	121
Tabel 4.6 Hasil Regresi Data Panel <i>Random Effect Model</i> (REM) Y1.....	122
Tabel 4.7 Hasil Regresi Data Panel <i>Random Effect Model</i> (REM) Y2.....	123
Tabel 4.8 Hasil Uji Chow Y1.....	124
Tabel 4.9 Hasil Uji Chow Y2.....	124
Tabel 4.10 Hasil Uji Hausman Y1.....	126
Tabel 4.11 Hasil Uji Hausman Y2.....	126
Tabel 4.12 Hasil Uji Multikolinearitas Y1.....	131
Tabel 4.13 Hasil Uji Multikolinearitas Y2.....	132
Tabel 4.14 Hasil Uji Heteroskedastisitas Y1.....	133
Tabel 4.15 Hasil Uji Heteroskedastisitas Y2.....	134
Tabel 4.16 Hasil Uji Autokorelasi Y1.....	135
Tabel 4.17 Hasil Uji Autokorelasi Y2.....	136
Tabel 4.18 Hasil Regresi Linier Berganda Y1.....	138
Tabel 4.19 Hasil Regresi Linier Berganda Y2.....	139
Tabel 4.20 Hasil Uji Koefisien Determinasi Y1.....	140
Tabel 4.21 Hasil Uji Koefisien Determinasi Y2.....	140
Tabel 4.22 Hasil Uji F Y1.....	141
Tabel 4.23 Hasil Uji F Y2.....	142
Tabel 4.24 Hasil Uji t Y1.....	144
Tabel 4.25 Hasil Uji t Y2.....	159

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 *Annual Growth* Sub Sektor *Property* dan *Real Estate*.....8

Gambar 2.1 Model Konsep.....54

Gambar 2.2 Model Hipotesis.....55

Gambar Grafik 4.1 *Return on Asset* Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2016-2019.....105

Gambar Grafik 4.2 Tobin's Q Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2016-2019.....106

Gambar Grafik 4.3 Jumlah Dewan Direksi Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2016-2019.....107

Gambar Grafik 4.4 Komisaris Independen Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2016-2019.....108

Gambar Grafik 4.5 Komite Audit Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2016-2019.....109

Gambar Grafik 4.6 *Debt to Asset Ratio* Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2016-2019.....110

Gambar Grafik 4.7 *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2016-2019.....111

Gambar Grafik 4.8 *Sales Growth* Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2016-2019.....112

Gambar Grafik 4.9 *Tangible Asset* Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2016-2019.....113

Gambar 4.10 Hasil Uji Normalitas Y1.....127

Gambar 4.11 Hasil Uji Normalitas Setelah Log Natural Y1.....128

Gambar 4.12 Hasil Uji Normalitas Y2.....129

Gambar 4.13 Hasil Uji Normalitas Setelah Log Natural Y2.....130

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Variabel Jumlah Dewan Direksi (X_1).....178

Lampiran 2. Variabel Komisaris Independen (X_2).....179

Lampiran 3. Variabel Komite Audit (X_3).....180

Lampiran 4. Variabel *Debt to Asset Ratio* (X_4).....181

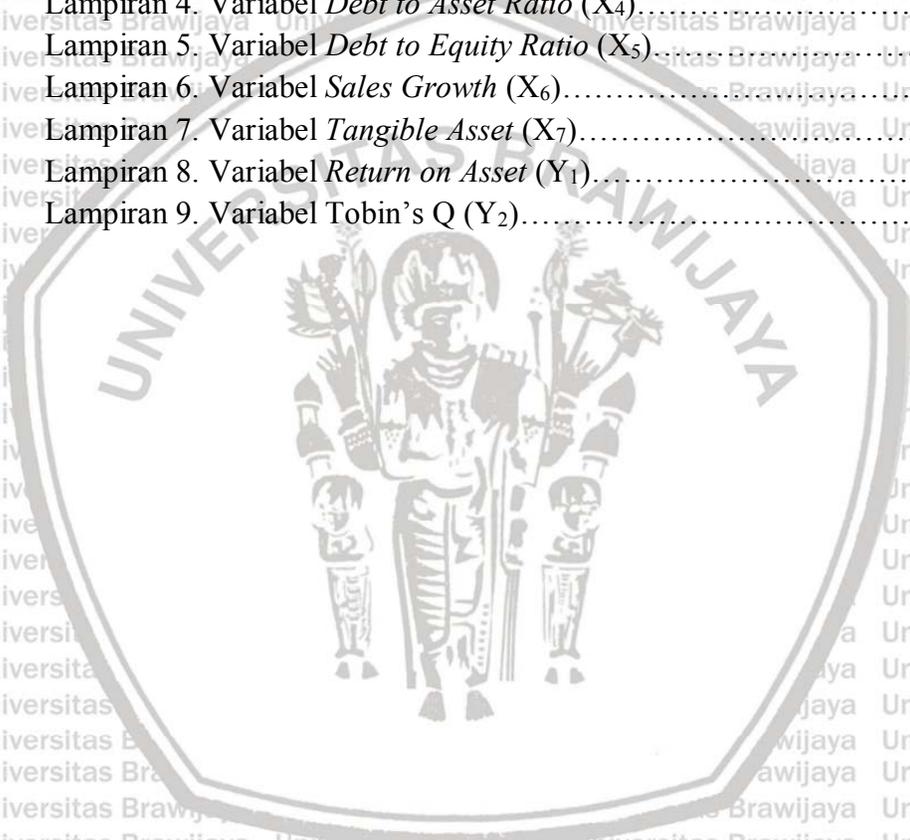
Lampiran 5. Variabel *Debt to Equity Ratio* (X_5).....182

Lampiran 6. Variabel *Sales Growth* (X_6).....183

Lampiran 7. Variabel *Tangible Asset* (X_7).....184

Lampiran 8. Variabel *Return on Asset* (Y_1).....186

Lampiran 9. Variabel Tobin's Q (Y_2).....187





BAB I PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Salah satu tujuan didirikannya perusahaan adalah mendapatkan laba dengan hasil yang maksimal dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki serta mengurangi biaya pengeluaran agar dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham. Selain itu, tujuan didirikannya suatu perusahaan yaitu memaksimalkan kinerja perusahaan (*firm performance*) agar dapat menarik para investor. Investor akan senantiasa mempertimbangkan apakah perusahaan mampu memberikan tingkat keuntungan yang sesuai dengan harapan. Penilaian kinerja pada perusahaan yang akan menjadi sasaran investasi adalah penting untuk dijadikan sumber informasi kemampuannya menghasilkan tingkat keuntungan yang diharapkan investor (Puniayasa dan Triaryati, 2016). Perusahaan yang mampu memaksimalkan kegiatan dan pembiayaan operasionalnya serta mampu menghasilkan laba secara terus menerus maka dapat dikatakan memiliki kinerja perusahaan yang baik.

Kinerja perusahaan dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan dari sisi aset, ekuitas maupun hutang. Gambaran kinerja perusahaan bisa didapatkan dari dua sumber, yaitu informasi finansial dan informasi non finansial. Informasi finansial didapatkan dari penyusunan

anggaran untuk mengendalikan biaya. Sedangkan informasi non finansial merupakan faktor kunci untuk menetapkan strategi yang dipilih guna melaksanakan tujuan yang telah ditetapkan (Fachrudin, 2011).

Kinerja perusahaan merupakan seluruh kegiatan manajemen dan kegiatan operasional yang ada pada suatu perusahaan. Kinerja perusahaan sendiri dapat diukur menggunakan dua pengukuran, yaitu pengukuran berbasis akuntansi dan pengukuran berbasis pasar. Untuk kinerja perusahaan yang diukur berdasarkan akuntansi dapat menggunakan indikator-indikator pengukuran seperti rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, atau profitabilitas. Sedangkan pengukuran berdasarkan pasar dapat menggunakan Tobin's Q, *Price Earnings Ratio (PER)*, *Market To Book Ratio*, dan *Price / Cash Flow Ratio* sebagai perhitungan kinerja perusahaan (Nurchahyo, 2014). Mengikuti penelitian dari Borlea, *et al.* (2017), bahwa penelitian ini menggunakan ROA (Return on Asset) sebagai pengukuran berbasis akuntansi dan Tobin's Q sebagai pengukuran berbasis pasar.

Return on Asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola modal sendiri dan aset secara efektif. ROA yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi kedalam perusahaan karena semakin tinggi ROA, semakin baik keadaan suatu perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan (Syamsuddin, 2013). ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang sering digunakan dalam beberapa

penelitian seperti penelitian yang dilakukan oleh Nasrulloh (2017). ROA secara luas dianggap pengukuran yang paling berguna untuk menguji kinerja perusahaan (Shahid, 2003).

Tobin's Q digunakan sebagai salah satu indikator pengukuran kinerja perusahaan melalui perhitungan nilai pasar dengan mencampurkan nilai pasar dengan nilai akuntansi. Tobin's Q pertama kali diperkenalkan dan dipopulerkan oleh James Tobin pada tahun 1966 untuk mengukur kinerja perusahaan yang menunjukkan performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Menurut Darmawati, dkk (2005) Tobin's Q dapat menjelaskan berbagai keadaan dalam kegiatan perusahaan, seperti hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan, hubungan kepemilikan manajemen dengan nilai perusahaan, akuisisi, kebijakan dividen, dll. Darmawati, dkk (2005) juga mengatakan bahwa rasio Tobin's Q dinilai bisa memberikan informasi yang baik dalam memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan.

Kinerja perusahaan yang baik tidak lepas dari berbagai pengaruh yang datang dari dalam perusahaan itu sendiri, seperti jalannya berbagai fungsi yang ada dalam perusahaan baik fungsi manajemen maupun fungsi pengelolaan. *Good corporate governance* (GCG) atau tata kelola perusahaan merupakan salah satu fungsi manajemen yang dapat mengukur kinerja dan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. *Good corporate governance* digunakan dalam mengatasi masalah yang terjadi antara perusahaan dengan manajer (Nasrulloh,

2017). Perusahaan yang menjalankan praktik GCG, akan mengalami perubahan citra perusahaan dan peningkatan kinerja perusahaan (Darwis, 2009). Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prantama, dkk (2015) yang menemukan bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Namun, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Detthamrong, *et al.* (2017) dan Abdillah, dkk. (2015) yang menemukan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dengan adanya berbagai hasil penelitian yang tidak konsisten, penelitian ini bertujuan untuk menguji *corporate governance* dengan menggunakan jumlah dewan direksi, komisaris independen dan komite audit sebagai indikator dalam mengukur kinerja perusahaan.

Selain menggunakan *corporate governance* sebagai pengukuran terhadap kinerja perusahaan, penelitian ini juga menggunakan struktur modal dalam mengukur kinerja perusahaan. Dalam menentukan struktur modal yang optimal sangat penting bagi manajemen dalam menentukan keputusan keuangan.

Manajemen perusahaan harus mampu mengatur struktur permodalannya sedemikian rupa untuk memaksimalkan kinerja perusahaan (Salim dan Yadav, 2012). Struktur modal merupakan rasio antara hutang dan ekuitas yang disebut juga *leverage* dan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Memon, Bhutto, dan Abbas, 2009).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hasan, dkk (2014) mengatakan bahwa struktur modal mempengaruhi kinerja perusahaan. Rasio *leverage* digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) dan DAR (*Debt to Asset Ratio*) sebagai pengukuran struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Namun, dalam penelitian ini struktur modal digunakan sebagai variabel moderasi yang memoderasi *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan.

Badar dan Saeed (2013) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara struktur modal dan kinerja perusahaan. Menyimpulkan bahwa penggunaan struktur modal yang optimal akan menentukan tingkat kinerja perusahaan dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Namun, terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Soumadi dan Hayajneh (2012) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

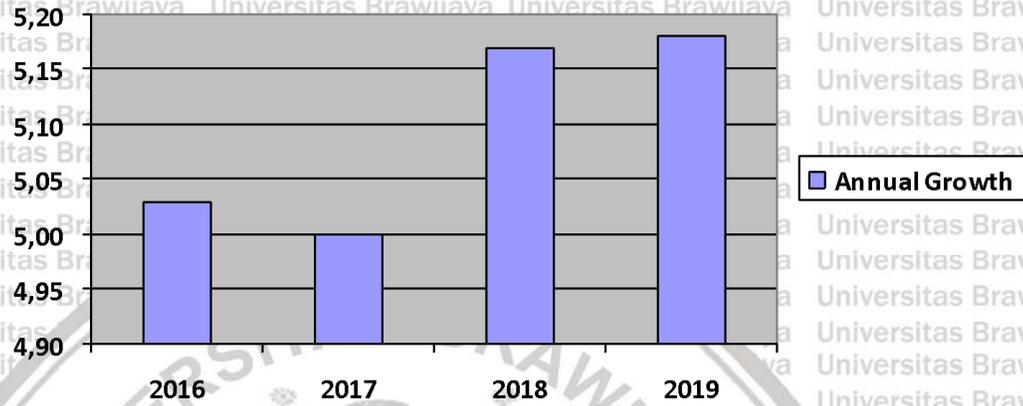
Berdasarkan data yang tercantum pada Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website www.idx.co.id yang diakses pada tanggal 5 Januari 2021, bahwa terdapat sembilan sektor perusahaan yang diperdagangkan salah satunya sektor industri jasa konstruksi. Sub sektor *property* dan *real estate* merupakan salah satu sub sektor yang ada pada sektor jasa konstruksi. Sub sektor *property* dan *real estate* merupakan salah satu subsektor yang memegang peranan penting dalam perekonomian dan pembangunan di Indonesia. Terdapat 62 emiten

perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar pada BEI tahun 2016 hingga 2019.

Sub sektor *property* dan *real estate* dianggap sebagai salah satu subsektor yang menjadi pilihan tepat dalam berinvestasi, karena subsektor ini mampu memberikan kepastian jaminan profit kepada investor. Sub sektor *property* dan *real estate* menjadi papan dasar kebutuhan manusia dalam memenuhi kebutuhan pokok yaitu, sebagai tempat tinggal. Semakin meningkatnya angka kelahiran, akan semakin bertambahnya jumlah permintaan penduduk untuk tempat tinggal. Lahan yang semakin terbatas, sedangkan laju pertumbuhan yang semakin meningkat mengakibatkan harga lahan akan semakin tinggi setiap tahunnya, hal ini yang mengakibatkan banyaknya investor yang tertarik untuk berinvestasi dalam bidang ini (Ariani dan Wiagustini, 2017).

Perkembangan sub sektor *property* dan *real estate* tentunya akan menarik investor, karena kenaikan harga tanah dan bangunan yang cenderung naik dari waktu ke waktu. Begitu pula perkembangan sub sektor *property* dan *real estate* di Indonesia, dimana saham pada sub sektor ini selalu diminati oleh investor dengan semakin banyaknya perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia.

Annual Growth Sub sektor Property dan Real Estate



Gambar 1.1 Annual Growth Sub Sektor Property dan Real Estate Tahun 2016-2019

Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti, 2021)

Gambar 1.1 menunjukkan pertumbuhan tahunan sub sektor *property* dan *real estate* yang mengalami penurunan dan peningkatan tiap tahunnya.

Dimana penurunan dan peningkatan tersebut dipengaruhi oleh hasil penjualan pada sub sektor ini. Pada tahun 2016 sub sektor *property* dan *real estate* memiliki pertumbuhan tahunan mencapai 5,03% sedangkan pada tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 0,03%. Hal ini mengakibatkan harga saham turun dan menyebabkan kinerja karyawan buruk akibat adanya beban bunga yang semakin meningkat. Kinerja karyawan yang buruk tentunya akan berdampak pada kinerja perusahaan.

Dimana dikatakan bahwa kinerja perusahaan yang baik tidak lepas dari berbagai pengaruh yang datang dari dalam perusahaan itu sendiri. Hal ini membuktikan bahwa fungsi manajemen pada perusahaan subsektor *property* dan *real estate* masih belum berjalan dengan baik. Namun, pada tahun 2018 dan 2019 mengalami kenaikan yang cukup signifikan yaitu menjadi 5,17% dan 5,18%.

Oleh karena itu, subsektor *property* dan *real estate* merupakan subsektor yang sangat sulit diprediksi. Hal itu karena *property* dan *real estate* akan mengalami peningkatan yang signifikan saat terjadinya pertumbuhan ekonomi yang tinggi, dan begitu sebaliknya saat pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, maka sub sektor *property* dan *real estate* juga akan mengalami penurunan yang cukup drastis (Ariani dan Wiagustini, 2017).

Berdasarkan pernyataan diatas, peneliti tertarik menggunakan subsektor *property* dan *real estate* sebagai objek penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini. Sehingga judul yang diambil adalah “**Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)**”.

I.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan, maka rumusan masalah pada penelitian ini antara lain:

1. Apakah *corporate governance* dan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
2. Apakah *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
3. Apakah struktur modal memoderasi pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disampaikan, maka tujuan penelitian ini antara lain:

1. Mengetahui dan menjelaskan *corporate governance* dan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
2. Mengetahui dan menjelaskan *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
3. Mengetahui dan menjelaskan struktur modal memoderasi pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan.

1.4 Kontribusi Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat baik secara akademis maupun praktis bagi pihak-pihak yang bersangkutan. Manfaat yang diberikan antara lain:

1. Kontribusi Akademis

a. Memberikan informasi dan menambah pengetahuan dan pemahaman terkait manajemen keuangan pada studi Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya khususnya mengenai *Corporate Governance*, struktur modal, dan kinerja perusahaan. Serta menambah wawasan terkait struktur modal sebagai variabel moderasi *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Dimana hal ini dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate*.

b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi peneliti lain sebagai referensi dalam mengembangkan penelitian terkait dengan *Corporate Governance*, struktur modal, dan kinerja perusahaan.

2. Kontribusi Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi pihak manajemen perusahaan mengenai beberapa macam faktor yang dapat digunakan dalam meningkatkan kinerja perusahaan agar menarik investor.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan menjadi bahan pertimbangan bagi investor sebelum melakukan investasi.

I.5 Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini disesuaikan dengan aturan yang ditetapkan oleh Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

Berikut sistematika penulisan adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang, permasalahan, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan tentang penelitian terdahulu dan landasan teori yang digunakan dalam pemecahan masalah yang berkaitan dengan tema dan judul penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan metode penelitian yang digunakan meliputi jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel dan pengukuran yang digunakan, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang hasil penelitian dan penyajian data yang dihasilkan. Selain itu, menguraikan gambaran umum tentang objek penelitian, analisis data yang akan dilakukan, serta pembahasan dan hipotesis.



BAB V : PENUTUP

Bab ini menguraikan kesimpulan dari hasil dan pembahasan penelitian, serta saran-saran terkait dengan hasil penelitian.





BAB II

KAJIAN PUSTAKA

II.1 Penelitian Terdahulu

1. Abdillah, dkk (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Abdillah, dkk (2015) dengan judul “Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Publik Pemenang *Annual Report Award* Periode 2010-2012 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap kinerja keuangan. Variabel bebas yang digunakan yaitu komposisi dewan komisaris independen dan *disclosure*, dan untuk variabel terikat yang digunakan yaitu *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara komposisi dewan komisaris independen dan *disclosure* terhadap kinerja keuangan (ROA dan ROE).

2. Fauzi dan Locke (2012)

Penelitian yang dilakukan Fauzi dan Locke (2012) berjudul “*Board Structure, Ownership Structure and Firm Performance: A Study of New Zealand Listed-Firms*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur dewan direksi dan struktur kepemilikan terhadap kinerja

perusahaan. Variabel bebas yang digunakan yaitu jumlah anggota direksi, direktur *non-executive*, direktur wanita, komite audit, komite nominasi, komite remunerasi, dan kepemilikan manajerial. Sedangkan variabel terikat yang digunakan yaitu Tobin's Q dan ROA. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa jumlah anggota dewan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (Tobin's Q dan ROA). Untuk Tobin's Q direktur *non-executive* berpengaruh negatif dan signifikan sedangkan untuk ROA direktur *non-executive* berpengaruh positif dan signifikan. Direktur wanita berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (Tobin's Q dan ROA), komite audit, komite nominasi, dan komite remunerasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (Tobin's Q dan ROA), dan untuk kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (Tobin's Q dan ROA).

3. Hasan, Ahsan, Rahaman, dan Alam (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Hasan, Ahsan, Rahaman, dan Alam (2014) dengan judul "*Influence of Capital Structure on Firm Performance: Evidence from Bangladesh*". Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan objek penelitian pada 36 perusahaan sektor semen, makanan, bahan bakar, farmasi, dan lain-lain yang terdaftar pada *Dhaka Stock Exchange (DSE)*.

Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Short-Term Debt to Total Assets* (STDTA), *Ratio of Long-Term Debt to Total Assets* (LTDTA) dan *Ratio of Total Debt to Total Assets* (TDTA). Dan untuk variabel terikat yang digunakan yaitu *Earnings Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA) dan Tobin's Q. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa STDTA berpengaruh positif dan signifikan terhadap EPS, sedangkan LTDTA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap EPS. STDTA, LTDTA, TDTA tidak berpengaruh pada ROE dan Tobin's Q, sedangkan STDTA, LTDTA, TDTA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA.

4. Martin dan Herrero (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Martin dan Herrero (2018) dengan judul "Boards Of Directors: Composition And Effects On The Performance Of The Firm". Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada *Spanish Stock Markets Interconnection System*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui komposisi dan pengaruh dewan direksi terhadap kinerja perusahaan. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu jumlah dewan direksi, jumlah direktur independen, dan jumlah direktur wanita. Sedangkan variabel terikat yang digunakan adalah Tobin's Q dan ROA. Hasil yang didapat dari penelitian ini menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi dan jumlah direktur wanita

mempengaruhi kinerja perusahaan, sedangkan jumlah direktur independen tidak mempengaruhi kinerja perusahaan.

5. Nasrulloh (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Nasrulloh (2017) berjudul “Pengaruh Struktur Modal Dan *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Pertanian Di BEI 2011-2014”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) sebagai proksi dari struktur modal dan dewan direksi, komisaris independen, dan kepemilikan institusional sebagai proksi dari *corporate governance*. Sedangkan variabel terikat yang digunakan adalah *Return on Asset* (ROA) dalam mengukur kinerja perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh struktur modal dan dewan direksi terhadap kinerja perusahaan, sedangkan komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

6. Salim dan Yadav (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Yadav (2012) yang berjudul “*Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Malaysian Listed Companies*”. Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada 237 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Malaysia Stock Exchange periode

1995-2011. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Variabel bebas yang digunakan yaitu *Short Term Debt* (STD), *Long Term Debt* (LTD), dan *Total Debt* (TD), sedangkan untuk variabel terikat yang digunakan yaitu ROA, ROE, EPS, dan Tobin's Q. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Short Term Debt* (STD) dan *Total Debt* (TD) berpengaruh negatif terhadap ROE. *Long Term Debt* (LTD), dan *Total Debt* (TD) berpengaruh negatif terhadap ROA. Dan *Short Term Debt* (STD), *Long Term Debt* (LTD), dan *Total Debt* (TD) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q.

7. Zeitun dan Tian (2007)

Penelitian yang dilakukan oleh Zeitun dan Tian (2007) dengan judul "*Capital structure and corporate performance: evidence from Jordan*". Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada 167 perusahaan yang ada di Jordania pada tahun 1989-2003. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Total Debt to Total Assets* (TDTA), *Total Debt to Total Equity* (TDTE), *Long-Term Debt to Total Assets* (LTDTA), *Short-Term Debt to Total Assets* (STDTA), and *Total Debt to Total Capital* (TDTC). Untuk variabel terikat yang digunakan yaitu *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earnings Before Interest and Tax Plus Depreciation to Total Assets* (PROF), Tobin's Q, *Market Value of Equity to The Book Value of Equity* (MBVR), *Price Per*

Share to The Earnings Per Share (P/E), and Market Value of Equity and Book Value of Liabilities Divided by Book Value of Equity (MBVE). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa TDTA, TDTE, LTDTA, dan STDTA berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. LTDTA, STDTA, dan TDTE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PROF. TDTA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's Q, sedangkan LTDTA dan TDTE tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q. TDTA dan LTDTA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap MBVR, STDTA tidak berpengaruh terhadap MBVR, sedangkan TDTE berpengaruh positif signifikan terhadap MBVR.

Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu

No.	Tentang Penelitian	Persamaan	Perbedaan	
			Penelitian Terdahulu	Penelitian Saat ini
1.	Abdillah, Suhadak, dan Husaini (2015) Pengaruh Penerapan <i>Good</i>	a) Menggunakan variabel bebas komisaris independen b) Menggunakan variabel terikat ROA	a) Menggunakan variabel bebas <i>disclosure</i> b) Menggunakan objek penelitian perusahaan	a) Menggunakan variabel bebas jumlah dewan direksi, komite audit, DER, dan DAR b) Menggunakan objek

Lanjutan Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu

	<p><i>Corporate Governance</i></p> <p>Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Publik Pemenang <i>Annual Report Award</i> Periode 2010-2012 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)</p>		<p>publik pemenang <i>Annual Report Award</i></p> <p>c) Menggunakan variabel terikat ROE</p>	<p>penelitian perusahaan sub sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i></p> <p>c) Menggunakan variabel terikat Tobin's Q</p>
2.	<p>Fauzi dan Locke (2012)</p> <p><i>Board Structure, Ownership Structure and Firm Performance : A Study of</i></p>	<p>a) Menggunakan variabel bebas jumlah anggota direksi dan komite audit</p> <p>b) Menggunakan variabel terikat ROA dan Tobin's Q</p>	<p>a) Menggunakan variabel bebas direktur <i>non-executive</i>, direktur wanita, komite nominasi, komite</p>	<p>a) Menggunakan variabel bebas komisaris independen, DER, dan DAR</p>

Lanjutan Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu

	<i>New Zealand Listed-Firms</i>		remunerasi, dan kepemilikan manajerial	
3.	Hasan, Ahsan, Rahaman, dan Alam (2014) <i>Influence of Capital Structure on Firm Performance : Evidence from Bangladesh</i>	a) Menggunakan variabel bebas DAR b) Menggunakan variabel terikat ROA dan Tobin's Q	a) Menggunakan variabel bebas STDTA, LTDTA b) Menggunakan variabel terikat EPS, dan ROE	a) Menggunakan variabel bebas jumlah dewan direksi, komisaris independen, komite audit, dan DER
4.	Martin dan Herrero (2018) <i>Boards Of Directors: Composition And Effects On The Performance</i>	a) Menggunakan variabel bebas jumlah dewan direksi b) Menggunakan variabel terikat ROA dan Tobin's Q	a) Menggunakan variabel bebas jumlah direktur independen dan jumlah direktur wanita	a) Menggunakan variabel bebas komisaris independen, komite audit, DER, dan DAR

Lanjutan Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu

	<i>Of The Firm</i>			
5.	<p>Nasrulloh (2017)</p> <p>Pengaruh Struktur Modal Dan <i>Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Pertanian Di Bei 2011-2014</p>	<p>a) Menggunakan variabel bebas dewan direksi, dan komisaris independen</p> <p>b) Menggunakan variabel terikat ROA</p>	<p>a) Menggunakan variabel bebas <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> (LTDER), kepemilikan institusional</p> <p>b) Menggunakan objek penelitian perusahaan sektor pertanian</p>	<p>a) Menggunakan variabel bebas DAR, DER, dan komite audit</p> <p>b) Menggunakan objek penelitian perusahaan sub sektor <i>property dan real estate</i></p> <p>c) Menggunakan variabel terikat Tobin's Q</p>
6.	<p>Salim dan Yadav (2012)</p> <p><i>Capital Structure and Firm Performance</i>: Evidence from Malaysian Listed</p>	<p>a) Menggunakan variabel bebas DER</p> <p>b) Menggunakan variabel terikat ROA dan Tobin's Q</p>	<p>a) Menggunakan variabel bebas STD dan LTD</p> <p>b) Menggunakan variabel terikat ROE dan EPS</p>	<p>a) Menggunakan variabel bebas jumlah dewan direksi, komisaris independen, komite audit, dan DAR</p>

Lanjutan Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu

	<i>Companies</i>			
7.	Zeitun dan Tian (2007) <i>Capital structure and corporate performance : evidence from Jordan</i>	a) Menggunakan variabel bebas DER dan DAR b) Menggunakan variabel terikat ROA dan Tobin's Q	a) Menggunakan variabel bebas b) Menggunakan variabel terikat MBVR, P/E, MBVE	a) Menggunakan variabel bebas jumlah dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit

II.2 Landasan Teori

II.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory merupakan teori yang menjelaskan tentang hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen (Bukhori, 2012). Teori ini merupakan dasar dalam memahami tentang isu *corporate governance*. Dalam *agency theory* ini pemegang saham biasa disebut sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen.

Pemegang saham yang merupakan prinsipal mendelegasikan tanggung jawab dan pengambilan keputusan kepada manajer selaku agen

sesuai dengan kontrak kerja. Manajer sebagai agen memiliki kewajiban dalam memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham, namun manajer juga memiliki kepentingan dalam memaksimalkan kesejahteraan mereka. Namun, dengan adanya pendelegasian kewajiban serta manajer yang memiliki kepentingan sendiri akan memunculkan konflik karena manajer perusahaan cenderung mengambil keputusan yang tidak memenuhi keinginan prinsipal serta cenderung mencapai tujuan sendiri.

Konflik ini biasa disebut dengan konflik keagenan.

Terdapat cara yang dapat dilakukan oleh pemegang saham dalam memonitor kinerja manajer perusahaan sehingga mampu memecahkan konflik keagenan. Salah satunya dengan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dimana pemegang saham diberikan hak suara atau voting, hal ini merupakan bagian terpenting dari keuangan perusahaan. Teori keagenan memiliki peran yang penting dalam memahami *corporate governance*, dimana hal ini dapat berkontribusi dalam memahami mekanisme jalannya *corporate governance* dan tercapainya kinerja perusahaan yang baik.

Corporate governance merupakan sebuah konsep yang didasari oleh teori keagenan (Aljana dan Purwanto, 2017). Penerapan *corporate governance* pada suatu perusahaan diharapkan mampu meminimalisir konflik keagenan. Serta dengan *corporate governance*

diharapkan mampu memberikan pertimbangan bagi para investor dalam memberikan investasi pada perusahaan dan meyakinkan para investor bahwa perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi investor.

II.2.2 Pengertian Corporate Governance

Corporate governance merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan yang diharapkan berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan bagi para investor bahwa mereka akan mendapatkan return atas dana yang telah diinvestasikan (Herawaty, 2008). *Corporate Governance* merupakan rangkaian proses terstruktur yang digunakan untuk mengelola dan mengarahkan atau memimpin suatu bisnis dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan serta kelanjutan usaha (Kusmayadi, dkk 2015:8).

Menurut Surat Keputusan Menteri BUMN No. Kep-117/M-MBU/2002 tanggal 1 Agustus 2002 tentang Penerapan Praktek *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara, menekankan kewajiban bagi BUMN untuk menerapkan GCG secara konsisten dan menjadikan prinsip-prinsip GCG sebagai landasan operasionalnya, yang bertujuan untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan untuk mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya.

Berdasarkan berbagai pengertian *corporate governance*, dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* merupakan suatu sistem pengelolaan yang mampu meningkatkan kinerja perusahaan serta sebagai alat untuk meykinkan para investor dalam berinvestasi pada suatu bisnis.

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) di Indonesia sudah dimulai sejak tahun 1990-an, ketika Indonesia mengalami krisis berkepanjangan pada tahun 1997. Krisis ekonomi tersebut terjadi akibat lemahnya GCG (Hidayah, 2008). Tujuan GCG adalah untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangan, serta mengurangi resiko yang mungkin terjadi akibat pengambilan keputusan yang dilakukan oleh dewan komisaris yang menguntungkan diri sendiri.

II.2.2.1 Prinsip-Prinsip Corporate Governance

Prinsip-prinsip GCG menurut Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) dalam Kusmayadi, dkk (2015):

1. Transparansi (*Transparency*)

Dalam prinsip ini, informasi harus diungkapkan secara tepat waktu dan akurat. Informasi yang diungkapkan antara lain keadaan keuangan, kinerja keuangan, kepemilikan dan pengelolaan perusahaan.

Keterbukaan dilakukan agar pemegang saham dan orang lain

mengetahui keadaan perusahaan sehingga nilai pemegang saham dapat ditingkatkan.

Untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Prinsip ini memuat kewenangan-kewenangan yang harus dimiliki oleh dewan komisaris dan direksi serta kewajiban-kewajibannya kepada pemegang saham dan stakeholders lainnya.

Dewan direksi bertanggung jawab atas keberhasilan pengelolaan perusahaan dalam rangka mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh pemegang saham. Komisaris bertanggung jawab atas keberhasilan pengawasan dan wajib memberikan nasehat kepada direksi atas pengelolaan perusahaan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai.

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola

secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

3. Pertanggung Jawaban (*Responsibility*)

Prinsip ini menuntut perusahaan maupun pimpinan dan manajer perusahaan melakukan kegiatannya secara bertanggung jawab. Sebagai pengelola perusahaan hendaknya dihindari segala biaya transaksi yang berpotensi merugikan pihak ketiga maupun pihak lain di luar ketentuan yang telah disepakati, seperti tersirat pada undang-undang, regulasi, kontrak maupun pedoman operasional bisnis perusahaan

4. Kemandirian (*Independency*)

Prinsip ini menuntut para pengelola perusahaan agar dapat bertindak secara mandiri sesuai peran dan fungsi yang dimilikinya tanpa ada tekanan-tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan sistem operasional perusahaan yang berlaku. Tersirat dengan prinsip ini bahwa pengelola perusahaan harus tetap memberikan pengakuan terhadap hak-hak stakeholders yang ditentukan dalam undang-undang maupun peraturan perusahaan.

Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5. Kesetaraan dan Kewajaran (*Fairness*)

Secara sederhana kewajaran (*fairness*) bisa didefinisikan sebagai perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku. *Fairness* juga mencakup adanya kejelasan hak-hak pemodal, sistem hukum dan penegakan peraturan untuk melindungi hak-hak investor. Seluruh pemangku kepentingan harus memiliki kesempatan untuk mendapatkan perlakuan yang adil dari perusahaan. Pemberlakuan prinsip ini di perusahaan akan melarang praktek-praktek tercela yang dilakukan oleh orang dalam yang merugikan pihak lain. Setiap anggota direksi harus melakukan keterbukaan jika menemukan transaksi-transaksi yang mengandung benturan kepentingan.

II.2.2.2 Mekanisme Corporate Governance

Adanya dua pihak yaitu pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen menyebabkan timbulnya berbagai masalah

tentang mekanisme yang harus dibentuk guna menyalurkan kepentingan yang berbeda dari keduanya, maka muncullah mekanisme *corporate governance*. Keputusan atau strategi yang diambil oleh perusahaan akan sangat berpengaruh pada sukses tidaknya suatu perusahaan. Dewan memegang peranan yang sangat penting dalam penentuan strategi perusahaan tersebut. Indonesia merupakan negara yang menggunakan sistem *two tier*, dimana dewan terdiri dari Dewan Direksi dan Dewan Komisaris (Wardhani, 2006).

Menurut Sutedi (2012), mekanisme *corporate governance* terbagi menjadi dua, yaitu:

a. Mekanisme Eksternal

Mekanisme eksternal dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan yang meliputi investor, akuntan publik, pemberi pinjaman, dan lembaga yang mengesahkan legalitas.

b. Mekanisme Internal

Mekanisme internal dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yang meliputi dewan-dewan yang seperti dewan direksi, dewan komisaris, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan manajerial, komite audit, dll.

1. Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan pihak dalam suatu perusahaan yang bertugas dalam melakukan kegiatan operasi dan kepengurusan perusahaan. Anggota dewan direksi diangkat oleh RUPS (Bukhori, 2012:32). Dewan direksi memiliki tugas untuk menentukan arah kebijakan strategi yang dimiliki oleh suatu perusahaan, baik untuk jangka panjang maupun jangka pendek (Sukandar dan Rahardja, 2014).

Fungsi, wewenang, dan tanggung jawab dewan direksi secara tersurat diatur dalam UU No. 4 tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas dalam Bukori (2012). Dewan direksi memiliki tugas, antara lain:

1. Memimpin perusahaan dengan menerbitkan kebijakan kebijakan perusahaan,
2. Memilih, menetapkan, mengawasi tugas dari karyawan dan kepala bagian (manajer),
3. Menyetujui anggaran tahunan perusahaan,
4. Menyampaikan laporan kepada pemegang saham atas kinerja perusahaan.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 mengatakan paling kurang terdapat dua orang



anggota dewan direksi dalam perusahaan. Coles, *et al* (2008) menyatakan bahwa angka ideal untuk jumlah dewan direksi adalah dengan mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan yang kompleks atau sederhana. Jumlah anggota dewan direksi merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, namun tidak ada satupun ukuran optimal untuk jumlah dewan direksi (Fauzi dan Locke, 2012).

Komposisi dewan direksi dalam Pedoman Pokok Pelaksanaan Direksi (Kusmayadi, dkk 2015), antara lain:

- a. Jumlah anggota dewan direksi harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan.
- b. Anggota dewan direksi dipilih dan diberhentikan oleh RUPS melalui proses yang transparan. Bagi perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa efek, perusahaan negara, perusahaan daerah, perusahaan yang menghimpun dan mengelola dana masyarakat, perusahaan yang produk atau jasanya digunakan oleh masyarakat luas, serta perusahaan yang mempunyai dampak luas terhadap kelestarian lingkungan, proses penilaian calon anggota Direksi dilakukan sebelum dilaksanakan RUPS melalui Komite Nominasi dan Remunerasi.



- c. Pemberhentian anggota Direksi dilakukan oleh RUPS berdasarkan alasan yang wajar dan setelah kepada yang bersangkutan diberi kesempatan untuk membela diri.
- d. Seluruh anggota Direksi harus berdomisili di Indonesia, di tempat yang memungkinkan pelaksanaan tugas pengelolaan perusahaan sehari-hari.

2. Komisaris Independen

Komisaris Independen adalah yang tidak berhubungan langsung dengan pemegang saham mayoritas dari suatu perusahaan yang mengawasi suatu pengelolaan perusahaan (Surya dan Yustiavandana, 2008:135). Dewan komisaris memiliki peran yang penting dalam menciptakan *good corporate governance* terutama dalam fungsi kontrol dan pengawasan perusahaan. Dengan menjalankan fungsinya secara efektif, dewan komisaris independen akan menciptakan kontrol perusahaan yang lebih baik untuk mencapai tujuan perusahaan dan bukan untuk kepentingan sendiri (Abdillah, dkk 2015).

Dalam FCGI (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*) (2002) keberadaan komisaris independen telah diatur Bursa Efek Jakarta (BEJ) melalui Peraturan BEJ tanggal 1 Juli

2002. Dikatakan bahwa perusahaan yang *listed* di Bursa harus mempunyai komisaris independen yang secara proporsional sama dengan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham minoritas, yaitu 30% dari seluruh anggota dewan komisaris.

Beberapa kriteria komisaris independen menurut FCGI

(2003), yaitu:

1. Komisaris independen bukan merupakan anggota manajemen;
2. Komisaris independen bukan merupakan pemegang saham mayoritas, atau seorang pejabat dari atau dengan cara lain yang berhubungan secara langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari perusahaan;
3. Komisaris independen dalam kurun waktu tiga tahun terakhir tidak dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai eksekutif oleh perusahaan atau perusahaan lainnya dalam satu kelompok usaha;
4. Komisaris independen bukan merupakan penasihat profesional perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok dengan perusahaan tersebut;

5. Komisaris independen bukan merupakan seorang pemasok atau pelanggan yang signifikan dan berpengaruh dari perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok;
6. Komisaris independen tidak memiliki kontraktual dengan perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok selain sebagai komisaris perusahaan tersebut;
7. Komisaris independen harus bebas dari kepentingan dan urusan bisnis apapun atau hubungan lainnya yang dapat, atau secara wajar dapat dianggap sebagai campur tangan secara material dengan kemampuannya sebagai seorang komisaris untuk bertindak demi kepentingan yang menguntungkan perusahaan.

3. Komite Audit

Komite audit merupakan komite yang dibentuk dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris, dimana anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris (Widjaja dan Maghviroh, 2011). Komite audit dituntut untuk bertindak independen sebagai pihak yang menjembatani antara perusahaan dengan eksternal auditor yang sekaligus menjembatani antara fungsi pengawasan dewan komisaris dengan internal auditor (Surya dan Yustiavandana, 2008). Tugas komite audit adalah

memastikan prinsip-prinsip *corporate governance* diterapkan secara konsisten dan memadai oleh para eksekutif dalam perusahaan (Widjaja dan Maghviroh, 2011).

Menurut FCGI (2002) komite audit mempunyai tanggung jawab pada tiga bidang, yaitu:

1. Laporan Keuangan (*Financial Reporting*)

Memastikan bahwa laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen telah memberikan gambaran yang sesungguhnya tentang kondisi keuangan, hasil usaha, serta rencana dan komitmen jangka panjang.

2. Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)

Memastikan bahwa perusahaan telah dijalankan sesuai peraturan dan perundang-undangan yang berlaku, melaksanakan usahanya dengan beretika, melaksanakan pengawasannya secara efektif terhadap benturan kepentingan dan kecurangan yang dilakukan oleh karyawan perusahaan.

3. Pengawasan Perusahaan (*Corporate Control*)

Memahami tentang permasalahan serta hal-hal yang berpotensi mengandung resiko dan pengendalian intern serta memonitor proses pengawasan yang dilakukan oleh auditor internal.

II.2.3 Pengertian Struktur Modal

Menurut Riyanto (2008:296) struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Riyanto (2008:22) mengemukakan tentang hubungan antara struktur keuangan dengan struktur modal dapat diuraikan sebagai berikut:

“Struktur keuangan mencerminkan cara bagaimana perusahaan membiayai aktiva-aktivasnya, dengan demikian struktur keuangan dapat dilihat pada keseluruhan sisi kanan (pasiva) dalam neraca yang terdiri dari hutang jangka panjang, hutang jangka pendek, dan modal pemegang saham, sedangkan struktur modal adalah pembiayaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Bahwasanya struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya. Dimana struktur keuangan merupakan sisi kanan neraca secara keseluruhan, sedangkan struktur modal adalah sisi kanan neraca dikurangi hutang jangka pendek”

Komponen dari struktur modal adalah hutang jangka panjang dan modal sendiri (Weston dan Copeland, 2010). Hutang jangka panjang dapat terdiri dari berbagai jenis obligasi dan kredit investasi jangka panjang lainnya. Sedangkan modal sendiri terdiri dari berbagai jenis saham dan laba ditahan. Perubahan rasio jangka panjang dengan modal sendiri akibat dari penambahan atau pengurangan hutang jangka panjang akan berakibat pada berubahnya struktur modal pada perusahaan (Widyaningrum, 2015).

Setiap perusahaan harus mampu memenuhi kebutuhan dana yang dapat digunakan dalam pendanaan berbagai aktivitas baik untuk kegiatan operasional maupun untuk melakukan ekspansi. Pemenuhan akan dana tersebut dapat diperoleh baik secara internal maupun secara eksternal. Sumber dana dapat berasal dari penerbitan saham (*equity financing*), penerbitan obligasi (*debt financing*), dan laba ditahan (*retained earning*). Penerbitan saham dan obligasi sering disebut dengan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan (*external financing*) sedangkan dana yang bersumber dari laba ditahan disebut sebagai dana yang berasal dari dalam perusahaan (*internal financing*) (Wikartika dan Fitriyah, 2018).

II.2.3.1 Teori Struktur Modal

II.2.3.1.1 *Trade off Theory*

Trade Off Theory merupakan teori tentang model struktur modal yang didasarkan pada pertukaran (*trade off*) antara keuntungan dan kerugian penggunaan hutang (Wikartika dan Fitriyah, 2018). *Trade Off Theory* berasumsi bahwa terdapat manfaat pajak akibat penggunaan hutang, sehingga perusahaan akan menggunakan hutang sampai tingkat tertentu dalam membiayai kegiatan perusahaan (Brigham dan Houston, 2010). Hal tersebut

sejalan dengan *trade off theory* yang dikemukakan oleh Myers (2001) bahwa perusahaan akan berhutang sampai tingkat tertentu, dimana penghasilan pajak dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Hutang akan menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pengeluaran pajak perusahaan. Perusahaan yang tidak menggunakan hutang dalam struktur modalnya akan membayar pajak lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Namun, penggunaan hutang yang berlebihan dianggap akan menimbulkan biaya kebangkrutan yang dapat membuat perusahaan memiliki beban akuntansi yang sangat tinggi dan akan mengalami kesulitan.

II.2.3.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2006) terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, yaitu:

a. Stabilitas Penjualan

Perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat dengan aman mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

b. Struktur Aktiva

Perusahaan yang mempunyai jenis aktiva sesuai untuk jaminan kredit akan cenderung menggunakan banyak hutang karena kemudahan yang dimiliki.

c. *Operating Leverage*

Perusahaan dengan *operating leverage* yang lebih kecil lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena interaksi *operating leverage* dan keuangan yang mempengaruhi penurunan penjualan terhadap laba operasi dan arus kas bersih secara keseluruhan.

d. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang atau mengandalkan modal eksternal daripada perusahaan yang pertumbuhannya lebih lambat.

e. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan dengan dana internal.



f. Pajak

Bunga hutang adalah beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan pada tarif pajak yang tinggi. Karena itu makin tinggi tarif pajak semakin besar keuntungan dari penggunaan hutang.

g. Pengendalian

Pengaruh akibat penerbitan surat-surat hutang dan saham terhadap posisi pengendalian manajemen bisa mempengaruhi struktur modal.

h. Sikap Manajemen

Sikap manajemen yang lebih konservatif daripada manajemen lainnya akan menggunakan jumlah hutang yang lebih kecil daripada rata-rata industri.

i. Sikap Pemberi Pinjaman dan Perusahaan Penilai Kredibilitas

Tanpa melihat analisis para manajer atas faktor-faktor *leverage* yang tepat bagi perusahaan mereka sendiri. Perilaku pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas seringkali mempengaruhi keputusan struktur keuangan.

j. Kondisi Pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi yang mengalami perubahan baik jangka panjang maupun jangka pendek dapat memberi arti yang penting pada struktur modal perusahaan yang optimal.

k. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal perusahaan juga dapat memiliki pengaruh pada sasaran struktur modal.

l. Fleksibilitas Keuangan

Tujuan menjaga fleksibilitas keuangan yang dilihat dari sudut pandang operasional artinya adalah menjaga kapasitas pinjaman cadangan yang memadai.

Dalam penelitian ini menggunakan rasio *Leverage* sebagai pengukuran struktur modal.

II.2.3.2.1 Rasio Leverage

Riyanto (2008) menjelaskan bahwa rasio *leverage* sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Syamsuddin (2013:89) menjelaskan bahwa *leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan.

Berdasarkan kedua pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa *leverage* adalah penggunaan sejumlah dana perusahaan dimana perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap dengan harapan mampu meningkatkan keuntungan.



Menurut Kasmir (2014:155) pada rasio *leverage* terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan sebagai indikator pengukur *leverage*, yaitu:

1. *Debt to Assets Ratio (DAR)/Debt Ratio (DR)*

Debt ratio adalah rasio hutang yang digunakan untuk mengukur aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Semakin tinggi rasio ini, berarti semakin besar jumlah pinjaman perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. *Debt ratio* dapat dihitung dengan membagikan total hutang dengan total aset yang dimiliki.

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio atau Rasio Hutang terhadap Ekuitas merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara Ekuitas dan Hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan membagikan total hutang dengan total ekuitas.

3. *Times Interest Earned Ratio (TIER)*

Times Interest Earned adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar atau menutupi

beban bunga di masa depan. Semakin tinggi rasio ini, maka kemampuan perusahaan dalam membayar bunga atas hutang semakin baik. *Times Interest Earned* dapat dihitung dengan membagi laba sebelum pajak dengan biaya bunga.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Pemilihan *Debt to Assets Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* sebagai rasio *leverage* yang digunakan dapat memberikan informasi terkait kondisi keuangan perusahaan dalam menutupi hutang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2014).

Debt to Assets Ratio (DAR) dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{DAR: } \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

(Kasmir, 2014)

Dan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{DER: } \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

(Kasmir, 2014)

II.2.4 Kinerja Perusahaan

Penilaian kinerja merupakan salah satu bentuk refleksi dari berbagai tugas dan tanggung jawab dalam hal melaporkan kinerja, berbagai aktivitas, serta sumber daya yang telah digunakan dalam perusahaan. Penilaian kinerja juga dapat digunakan dalam menilai apakah tujuan dari perusahaan tersebut telah dicapai dan dilaksanakan dengan baik. Tujuan tersebut dapat dicapai dengan bekerja sama secara sistematis oleh pihak-pihak yang berkepentingan guna menghasilkan kinerja yang optimal.

Salah satu cara untuk mengetahui apakah perusahaan telah melakukan kegiatan operasional sesuai dengan tujuannya yaitu dengan mengetahui kinerja perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan dari aset, ekuitas, maupun hutang (Fachrudin, 2011). Kinerja perusahaan hendaknya merupakan hasil yang dapat diukur dan menggambarkan kondisi perusahaan.

Kinerja perusahaan dapat diukur melalui berbagai indikator atau variabel untuk mengukur keberhasilan perusahaan, namun pada umumnya berfokus pada informasi kinerja yang berasal dari laporan keuangan (Maretha dan Purwaningsih, 2013). Laporan keuangan tersebut bermanfaat untuk mempertimbangkan investor dalam berinvestasi pada

suatu perusahaan. Menurut Sudana (2011) kinerja perusahaan dapat diukur melalui dua pengukuran kinerja yaitu melalui kinerja keuangan dan kinerja pasar.

Dimana kinerja keuangan merupakan pengukuran berbasis akuntansi dan kinerja pasar merupakan pengukuran berbasis pasar. Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu analisis yang dilakukan guna melihat sejauh mana suatu perusahaan dapat menjalankan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2013:239).

Berikut beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan (Sudana, 2011), yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi dalam memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya.

2. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, baik dalam hubungan dengan penjualan, aset maupun modal sendiri.

3. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang.

4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan sumber daya secara optimal untuk meningkatkan penjualan.

Selain kinerja keuangan, kinerja pasar juga dapat digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan. Kinerja pasar merupakan sejauh mana perusahaan meningkatkan nilai saham perusahaan yang telah diperdagangkan dalam pasar modal (Sudana, 2011).

Terdapat beberapa rasio untuk mengukur kinerja pasar (Nurchayyo, 2014), yaitu:

1. *Price Earning Ratio (PER)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar prospek pertumbuhan dari perusahaan untuk kedepannya yang dilihat dari laba saham perusahaan.

2. *Market to Book Ratio/Price Book Value*

Rasio yang digunakan untuk mengukur penilaian pasar terhadap nilai perusahaan dan nilai atas manajemen dari perusahaan menjadi pengelola terhadap kekayaan pemegang saham.

3. *Tobin's Q*

Rasio dari nilai pasar aset perusahaan dengan menggunakan unsure utang dan modal saham perusahaan termasuk seluruh aset perusahaan.

4. *Cash Flow Return on Asset (CFROA)*

Rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba operasi perusahaan

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio profitabilitas sebagai pengukuran kinerja keuangan dan rasio Tobin's Q sebagai pengukuran kinerja pasar dalam mengukur kinerja perusahaan.

II.2.4.1 Rasio Profitabilitas

Menurut Saidi (2004) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Brigham dan Houston (2010) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggabungkan pengaruh dari likuiditas, manajemen aset, dan hutang pada hasil operasi. Rasio profitabilitas dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Return on Asset (ROA)* sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan melalui rasio profitabilitas sebagai pengukur kinerja keuangan perusahaan.

Return on Asset merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan seluruh dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan (Riyanto, 2008). ROA yang tinggi akan menarik investor

untuk berinvestasi dalam perusahaan karena semakin tinggi ROA, semakin baik keadaan suatu perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan (Syamsuddin, 2013).

Return on Asset (ROA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aset}}$$

(Syamsuddin, 2013:63)

Keterangan:

EAT = *Earning After Tax* (Laba Setelah Pajak)

II.2.4.2 Tobin's Q

Tobin's Q merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan berbasis pasar. Menurut Darmawati, dkk (2005) Tobin's Q dapat menjelaskan berbagai keadaan dalam kegiatan perusahaan, seperti hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan, hubungan kepemilikan manajemen dengan nilai perusahaan, akuisisi, kebijakan dividen, dll. Menurut Ningstyas (2014) menjelaskan bahwa Tobin's Q merupakan rasio yang paling baik dalam memberikan informasi mengenai penilaian perusahaan.

Tobin's Q dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{[(\text{CP} \times \text{Jumlah Saham}) + \text{TL} + \text{I}] - \text{CA}}{\text{Total Asset}}$$

(Smithers & Wright, 2007)

Keterangan:

CP : *Closing Price*

TL : *Total Liabilities*

I : *Inventory*

CA : *Current Asset*

II.3 Pengaruh Antar Variabel

II.3.1 Pengaruh Jumlah Dewan Direksi Terhadap ROA

Dewan direksi merupakan pihak dalam suatu perusahaan yang bertugas dalam melakukan kegiatan operasi dan kepengurusan perusahaan. Dewan direksi dapat dikatakan sebagai pihak internal perusahaan yang diberi kewajiban mewakili perusahaan dalam segala macam tindakan hukum dalam pencapaian tujuan perusahaan (Al Hakim, 2018). Dewan direksi memiliki tanggung jawab dalam pengendalian internal perusahaan, melaksanakan kebijakan dan strategi yang telah disetujui oleh dewan komisaris serta memastikan bahwa pendelegasian tanggung jawab telah dilaksanakan secara efektif (Ningstyas, 2014).

Diharapkan dengan kebijakan yang dilakukan dewan direksi

dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Nasrulloh (2017) mengatakan bahwa terdapat pengaruh dewan direksi terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA.

II.3.2 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap ROA

“Independensi dari Komisaris Independen berkontribusi penting dalam pengambilan keputusan Dewan Komisaris. Mereka memiliki pandangan yang objektif dalam menilai kinerja Direksi.” (OJK, 2014:40). Dewan komisaris memiliki peran yang penting dalam menciptakan *good corporate governance* terutama dalam fungsi kontrol dan pengawasan perusahaan.

Dengan menjalankan fungsinya secara efektif, dewan komisaris independen akan menciptakan kontrol perusahaan yang lebih baik untuk mencapai tujuan perusahaan dan bukan untuk kepentingan sendiri (Abdillah, dkk 2015). Menurut Abdillah, dkk (2015) mengatakan bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap ROA.

II.3.3 Pengaruh Komite Audit Terhadap ROA

Komite audit memiliki tugas terpisah dalam membantu dewan komisaris melaksanakan tanggung jawabnya dalam memberikan pengawasan secara menyeluruh. Menurut Rahmawati, dkk (2017) semakin banyak anggota komite audit, maka semakin baik pengawasan

yang dilakukan dan diharapkan dapat memperkecil manajemen dalam memanipulasi data-data yang berkaitan dengan keuangan, sehingga kinerja keuangan pun semakin meningkat. Menurut Fauzi dan Locke (2012) mengatakan bahwa komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Arifani (2013) juga mengatakan bahwa komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, yaitu ROA.

II.3.4 Pengaruh *Sales Growth* dan *Tangible Asset* Terhadap ROA

Sales Growth atau pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan penjualan dari tahun ke tahun pada setiap perusahaan. Pertumbuhan penjualan akan dapat meningkatkan peluang perusahaan dalam mendapatkan profitabilitas perusahaan (Sujoko & Soebiantoro, 2007). Menurut Tonggano dan Christiawan (2017) mengatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Tangible Asset merupakan aset yang berbentuk fisik seperti, bangunan, mesin, dan tanah. Aktiva pada suatu perusahaan dapat dijadikan jaminan hutang sehingga perusahaan dapat menggunakan hutang lebih besar. Menurut Zeitun dan Tian (2007) mengatakan bahwa *Tangible Asset* berpengaruh signifikan terhadap ROA.

II.3.5 Pengaruh Jumlah Dewan Direksi Terhadap Tobin's Q

Dewan direksi memiliki hak dalam untuk mewakili perusahaan didalam maupun diluar perusahaan. Setiap penambahan dewan direksi secara tidak langsung dapat meningkatkan hubungan perusahaan dengan pihak-pihak luar yang bersangkutan. Semakin banyak anggota dewan direksi, semakin jelas pembagian tugas dari masing-masing anggota, yang akan berdampak positif bagi *stakeholders* (Rahmawati, dkk 2017). Menurut Fauzi dan Locke (2012) mengatakan bahwa jumlah dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, yaitu Tobin's Q. Nugroho dan Rahardjo (2014) juga mengatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, yaitu Tobin's Q.

II.3.6 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Tobin's Q

Dewan Komisaris Independen adalah yang tidak berhubungan langsung dengan pemegang saham mayoritas dari suatu perusahaan yang mengawasi suatu pengelolaan perusahaan (Surya dan Yustiavandana, 2008:135). Komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer serta memberikan nasihat kepada dewan direksi (Fama dan Jensen, 1983). Menurut Ningstyas (2014) mengatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.

II.3.7 Pengaruh Komite Audit Terhadap Tobin's Q

Komite audit merupakan komite yang dibentuk dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris, dimana anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris (Widjaja dan Maghviroh, 2011).

Anggota komite audit minimal diisi oleh seorang komisaris independen, yaitu seorang pihak independen yang memiliki keahlian di bidang keuangan. Menurut Fauzi dan Locke (2012) mengatakan bahwa komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Sarafina (2017) juga mengatakan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.

II.3.8 Pengaruh *Sales Growth* dan *Tangible Asset* Terhadap Tobin's Q

Penjualan merupakan salah satu aktivitas yang dilakukan perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan profit atau laba bagi perusahaan. Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu indikator untuk menilai keberhasilan suatu perusahaan (Sofyaningsih & Hardiningsih, 2011). Menurut Emanuel dan Rasyid (2019) mengatakan bahwa *Sales Growth* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q.

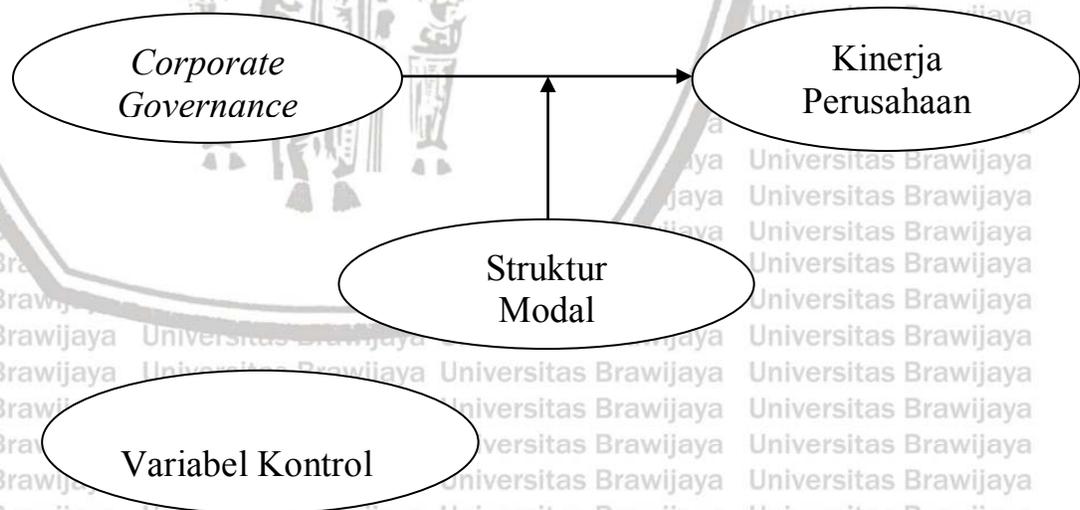
Tangible Asset mencakup aktiva tetap seperti, mesin, bangunan, tanah serta aset lancar seperti, persediaan. *Tangible Asset* merupakan aset yang dapat digunakan sebagai jaminan atas hutang yang

diterbitkan. Menurut Machfudhoh (2018) mengatakan bahwa *Tangible Asset* berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.

II.4 Model Konsep dan Hipotesis Penelitian

Kinerja perusahaan dapat dihitung dengan dan *Return on Asset* (ROA) dan rasio Tobin's Q yang dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu *Corporate Governance* dengan menggunakan variabel jumlah dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit serta struktur modal sebagai variabel moderasi dengan menggunakan variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

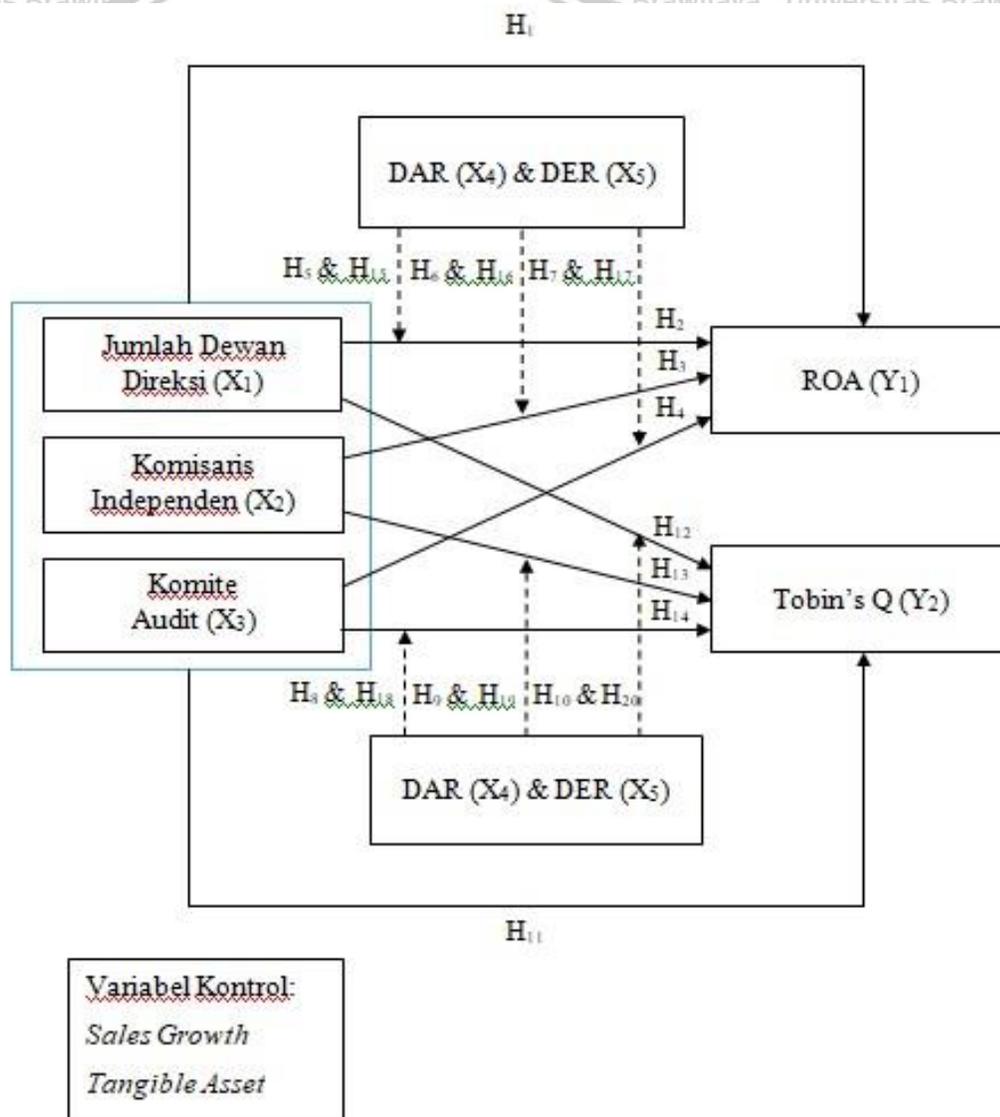
Model konsep penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Model Konsep
 Sumber: Hasil Olahan Penelitian, 2021

Hipotesis merupakan jawaban sementara dari rumusan masalah penelitian. Hipotesis disusun berdasarkan teori yang relevan dan harus dapat dibuktikan dengan hasil pengumpulan data dan berbagai fakta. Hipotesis pada penelitian ini sebagai berikut:

Model Hipotesis



Gambar 2.2 Model Hipotesis

Sumber: Hasil Olahan Penelitian, 2021

- : Pengaruh moderasi variabel independen terhadap variabel dependen.
- _____ : Pengaruh secara parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.
- : Pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen.

Berdasarkan model hipotesis pada gambar 2.2, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H₁ :Jumlah dewan direksi, komisaris independen, komite audit, berpengaruh terhadap *Return on Asset* (ROA).
- H₂ :Jumlah dewan direksi berpengaruh terhadap *Return on Asset* (ROA).
- H₃ :Komisaris independen berpengaruh terhadap *Return on Asset* (ROA).
- H₄ :Komite audit berpengaruh terhadap *Return on Asset* (ROA).
- H₅ :*Debt to Asset Ratio* (DAR) memoderasi pengaruh jumlah dewan direksi terhadap *Return on Asset* (ROA).
- H₆ :*Debt to Asset Ratio* (DAR) memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap *Return on Asset* (ROA).
- H₇ :*Debt to Asset Ratio* (DAR) memoderasi pengaruh komite audit terhadap *Return on Asset* (ROA).
- H₈ :*Debt to Equity Ratio* (DER) memoderasi pengaruh jumlah dewan direksi terhadap *Return on Asset* (ROA).



H₉ : *Debt to Equity Ratio* (DER) memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap *Return on Asset* (ROA)

H₁₀ : *Debt to Equity Ratio* (DER) memoderasi pengaruh komite audit terhadap *Return on Asset* (ROA)

H₁₁ : Jumlah dewan direksi, komisaris independen, komite audit, berpengaruh terhadap Tobin's Q.

H₁₂ : Jumlah dewan direksi berpengaruh terhadap Tobin's Q.

H₁₃ : Komisaris independen berpengaruh terhadap Tobin's Q.

H₁₄ : Komite audit berpengaruh terhadap Tobin's Q.

H₁₅ : *Debt to Asset Ratio* (DAR) memoderasi pengaruh jumlah dewan direksi terhadap Tobin's Q.

H₁₆ : *Debt to Asset Ratio* (DAR) memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap Tobin's Q.

H₁₇ : *Debt to Asset Ratio* (DAR) memoderasi pengaruh komite audit terhadap Tobin's Q.

H₁₈ : *Debt to Equity Ratio* (DER) memoderasi pengaruh jumlah dewan direksi terhadap Tobin's Q.

H₁₉ : *Debt to Equity Ratio* (DER) memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap Tobin's Q.

H₂₀ : *Debt to Equity Ratio* (DER) memoderasi pengaruh komite audit terhadap Tobin's Q.



BAB III

METODE PENELITIAN

III.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah *explanatory research* (penelitian penjelasan) dengan metode kuantitatif. Menurut Sugiyono (2012:6) penelitian eksplanasi (*explanatory research*) merupakan penelitian yang menjelaskan kedudukan antara variabel satu dengan variabel lain melalui pengujian hipotesis yang telah dirumuskan. Jenis penelitian ini digunakan karena penelitian menjelaskan hubungan antar variabel melalui pengujian hipotesis antar variabel yang menjadi objek penelitian, yaitu jumlah dewan direksi, komisaris independen, komite audit, *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Sales Growth* dan *Tangible Asset*. Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, karena data berupa angka-angka dengan menggunakan data statistik yang akan diberikan secara deskriptif pada penelitian ini.

III.2 Lokasi Penelitian

Lokasi dari penelitian ini dilakukan dengan mengambil data dari perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 hingga 2019. Data diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website www.idx.co.id.

III.3 Variabel dan Pengukuran

Penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019 dengan variabel independen atau variabel bebas (X), variabel moderasi, variabel kontrol dan variabel dependen atau variabel terikat (Y).

Variabel merupakan objek yang menjadi fokus pada penelitian, variabel pada penelitian ini adalah:

1. Variabel Independen atau Bebas (X)

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel terikat atau variabel dependen (Sugiyono, 2012:61). Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini, antara lain:

a. Jumlah Dewan Direksi (X_1)

Dewan direksi merupakan salah satu organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab terhadap pengendalian internal perusahaan. Masing-masing direksi dapat melaksanakan tugas dan pengambilan keputusan sesuai dengan tanggung jawab dan wewenangnya. Dewan direksi dapat diukur dengan menggunakan jumlah anggota dewan direksi pada suatu perusahaan.

b. Komisaris Independen (X_2)

Komisaris independen merupakan dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang bersifat independen dan tidak memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Komisaris independen diukur dengan menggunakan jumlah anggota komisaris independen terhadap seluruh dewan komisaris pada suatu perusahaan.

c. Komite Audit (X_3)

Komite audit merupakan organ perusahaan yang dibentuk oleh dewan komisaris guna membantu dewan komisaris dalam memenuhi tugas dan tanggung jawabnya dalam memberikan pengawasan secara menyeluruh.

Dewan komisaris berhubungan dengan kebijakan akuntansi perusahaan, pengawasan internal, dan pelaporan keuangan dalam menjalankan tanggung jawabnya. Komite audit diukur dengan menggunakan jumlah anggota komite audit pada suatu perusahaan.

2. Variabel Dependen atau Terikat (Y)

Variabel dependen atau terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2012:61). Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. *Return on Asset* (Y₁)

Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang dapat melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan keuntungan sesuai yang diharapkan. ROA merupakan salah satu bentuk rasio profitabilitas yang mampu mengukur kinerja keuangan perusahaan.

ROA dapat dihitung dengan rumus

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aset}}$$

(Syamsuddin, 2013)

Keterangan:

EAT: *Earnings After Tax* (Laba Setelah Pajak)

b. Tobin's Q (Y₂)

Tobin's Q merupakan salah satu rasio pengukuran kinerja perusahaan berbasis pasar. Menurut Ningstyas (2014) menjelaskan bahwa Tobin's Q merupakan rasio yang paling baik dalam memberikan informasi mengenai penilaian perusahaan.

Tobin's Q dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{[(\text{CP} \times \text{Jumlah Saham}) + \text{TL} + \text{I}] - \text{CA}}{\text{Total Aset}}$$

(Smithers & Wright, 2007)

Keterangan:

CP : *Closing Price*

TL : *Total Liabilities*

I : *Inventory*

CA : *Current Asset*

3. Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi baik memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Sugiyono, 2012). Variabel moderasi digunakan karena diduga terdapat variabel lain yang mempengaruhi hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah struktur modal yaitu *Debt to Asset Ratio (DAR)* dan *Debt to equity Ratio (DER)*.

a. *Debt to Asset Ratio (X₄)*

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva perusahaan. Pengukuran DAR pada penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.

DAR dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{DAR: } \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

(Kasmir, 2014)

b. *Debt to Equity Ratio* (X_5)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan modal sendiri perusahaan untuk mengukur seberapa besar hutang yang dimiliki perusahaan. Pengukuran DER pada penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.

DER dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{DER: } \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

(Kasmir, 2014)

4. Variabel Kontrol

Menurut Sugiyono (2017:41) variabel kontrol adalah “variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti”

Dalam penelitian ini variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. *Sales Growth*

Sales Growth atau pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan penjualan dari tahun ke tahun. Penjualan merupakan salah satu aktivitas yang dilakukan perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan profit atau laba bagi perusahaan. Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu indikator untuk menilai keberhasilan suatu perusahaan (Sofyaningsih & Hardiningsih, 2011). Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh dalam meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Sales Growth dihitung dengan rumus:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } (t-1)}{\text{Sales } (t-1)} \times 100$$

Keterangan:

t: Penjualan tahun ini

t-1: Penjualan tahun ini-tahun sebelumnya

b. *Tangible Asset*

Tangible Asset merupakan aset yang berbentuk fisik yang dimiliki perusahaan. *Tangible Asset* mencakup aktiva tetap seperti, mesin, bangunan, tanah serta aset lancar seperti, persediaan. Aktiva tersebut bersifat permanen dan nilainya cukup material.

Tangible Asset dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Tangible Asset} = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}}$$

Tabel 3.1 Definisi Operasional

No.	Konsep	Variabel	Definisi Operasional	Skala Pengukuran
1.	Corporate Governance	Jumlah Dewan Direksi (X_1)	Dewan direksi merupakan salah satu organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab terhadap pengendalian internal perusahaan.	Rasio
		Komisaris Independen (X_2)	Komisaris independen merupakan dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang bersifat independen dan tidak memiliki kepentingan terhadap perusahaan.	Rasio
		Komite Audit (X_3)	Komite audit merupakan organ perusahaan yang dibentuk oleh dewan komisaris guna membantu dewan komisaris dalam memenuhi tugas dan tanggung jawabnya dalam memberikan pengawasan secara menyeluruh.	Rasio

Lanjutan Tabel 2.1 Definisi Operasional

3.	Kinerja Perusahaan	Return on Asset (Y_1)	Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang dapat melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan keuntungan sesuai yang diharapkan.	Rasio
		Tobin's Q (Y_2)	Tobin's Q merupakan rasio untuk mengukur kinerja perusahaan yang dihitung dengan menggunakan unsur hutang dan modal termasuk seluruh aset perusahaan.	Rasio
2.	Variabel Moderasi (Struktur Modal)	Debt to Asset Ratio (X_4)	Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva perusahaan.	Rasio
		Debt to Equity Ratio (X_5)	Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan modal sendiri perusahaan untuk mengukur seberapa	Rasio

Lanjutan Tabel 2.1 Definisi Operasional

			besar hutang yang dimiliki perusahaan.	
4.	Variabel Kontrol	Sales Growth (X_6)	Sales Growth atau pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan penjualan dari tahun ke tahun pada setiap perusahaan	Rasio
		Tangible Asset (X_7)	Tangible Asset atau aktiva tetap berwujud merupakan asset atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.	Rasio

III.4 Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti yang kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:80).

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan pada subsektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 hingga 2019, berjumlah 61 perusahaan.

2. Sampel

Menurut Sugiyono (2012:81) sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan

sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel, yaitu:

- a. Perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2016-2019.
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut pada periode 2016-2019

Tabel 3.2 Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kode	Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019	Publikasi Laporan Keuangan			
			2016	2017	2018	2019
1	APLN	✓	✓	✓	✓	✓
2	ARMY	✓	-	✓	✓	✓
3	ASRI	✓	✓	✓	✓	✓
4	BAPA	✓	✓	✓	✓	✓
5	BAPI	-	-	-	✓	✓
6	BCIP	✓	-	✓	✓	✓
7	BEST	✓	✓	✓	✓	✓
8	BIKA	✓	✓	✓	✓	✓
9	BIPP	✓	✓	✓	✓	✓
10	BKDP	✓	✓	✓	✓	✓
11	BKSL	✓	✓	✓	✓	✓
12	BSDE	✓	✓	✓	✓	✓
13	CITY	-	-	-	✓	✓
14	COWL	✓	✓	✓	✓	✓
15	CPRI	-	-	-	-	✓
16	CTRA	✓	✓	✓	✓	✓
17	DART	✓	✓	✓	✓	✓
18	DILD	✓	✓	✓	✓	✓
19	DMAS	✓	✓	✓	✓	✓
20	DUTI	✓	✓	✓	✓	✓
21	ELTY	✓	✓	✓	✓	✓

Lanjutan Tabel 2.2 Pemilihan Sampel Penelitian

22	EMDE	✓	✓	✓	✓	✓
23	FMII	✓	✓	✓	✓	✓
24	FORZ	-	-	✓	✓	✓
25	GAMA	✓	✓	-	✓	✓
26	GMTD	-	✓	✓	-	-
27	GPRA	✓	✓	✓	✓	-
28	GWSA	✓	✓	✓	✓	✓
29	JRPT	✓	✓	✓	✓	✓
30	KIJA	✓	✓	✓	✓	✓
31	KOTA	-	-	-	-	✓
32	LAND	-	-	-	✓	✓
33	LCGP	✓	✓	✓	-	-
34	LPCK	✓	✓	✓	✓	✓
35	LPKR	✓	✓	✓	✓	-
36	MABA	-	-	✓	✓	-
37	MDLN	✓	✓	✓	✓	✓
38	MKPI	✓	✓	✓	✓	✓
39	MMLP	✓	✓	✓	✓	✓
40	MTLA	✓	✓	✓	✓	✓
41	MTSM	✓	✓	✓	✓	✓
42	MYRX	✓	✓	-	-	-
43	NIRO	✓	✓	✓	-	-
44	NZIA	-	-	-	-	✓
45	OMRE	✓	✓	✓	✓	✓
46	PAMG	-	-	-	-	✓
47	PLIN	✓	✓	✓	✓	✓
48	POLI	-	-	-	✓	✓
49	POLL	-	-	-	✓	✓
50	PPRO	✓	✓	✓	✓	✓
51	PWON	✓	✓	✓	✓	✓
52	RBMS	✓	✓	✓	✓	✓
53	RDTX	✓	✓	✓	✓	✓
54	REAL	-	-	-	-	✓
55	RIMO	✓	✓	✓	-	-
56	RISE	-	-	-	✓	✓
57	RODA	✓	✓	✓	✓	✓
58	SMDM	✓	✓	✓	✓	✓
59	SMRA	✓	✓	✓	✓	✓

Lanjutan Tabel 2.2 Pemilihan Sampel Penelitian

60	TARA	✓	✓	✓	-	-
61	URBN	-	-	-	✓	✓

Sumber: Hasil Olahan Peneliti, 2021

Berdasarkan tabel 2.2, perusahaan yang memenuhi kriteria untuk menjadi sampel yang diteliti sebanyak 34 perusahaan dari 61 perusahaan. Penelitian ini dilakukan selama 4 tahun berturut-turut yaitu tahun 2016 sampai dengan tahun 2019. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 3.3 Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
4	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
5	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk
6	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk
7	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
8	BKSL	Sentul City Tbk
9	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
10	CTRA	Ciputra Development Tbk
11	DART	Duta Anggada Realty Tbk
12	DILD	Intiland Development Tbk
13	DMAS	Puradelta Lestari Tbk
14	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
15	EMDE	Megapolitan Development Tbk
16	FMII	Fortune Mate Indoensia Tbk
17	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
18	JRPT	Jaya Real Property Tbk
19	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk

Lanjutan Tabel 2.3 Sampel Penelitian

20	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
21	MDLN	Modernland Realty Tbk
22	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
23	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk
24	MTLA	Metropolitan Land Tbk
25	MTSM	Metro Realty Tbk
26	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk
27	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
28	PPRO	PP Properti Tbk
29	PWON	Pakuwon Jati Tbk
30	RBMS	Rista Bintang Mahkotasejati Tbk
31	RDTX	Roda Vivatex Tbk
32	RODA	Pikko Land Development Tbk
33	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
34	SMRA	Summarecon Agung Tbk

Sumber: Hasil Olahan Peneliti, 2021

III.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan cara atau teknik yang digunakan untuk mengumpulkan informasi atau fakta-fakta yang terkait dengan penelitian.

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis karena bertujuan untuk mengumpulkan data (Sugiyono, 2012). Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi.

Metode dokumentasi merupakan metode pengumpulan data dengan cara mempelajari catatan atau dokumen (Bukhori, 2012). Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi karena data pada variabel penelitian berupa dokumen laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 hingga 2019.

III.6 Teknik Analisis Data

Sugiyono (2012) menjelaskan bahwa teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif adalah menggunakan statistik. Penelitian ini menggunakan teknik analisis linier berganda dengan *software* pengolah data Eviews. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

III.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2012:147). Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (Ghozali, 2011:19).

III.6.2 Analisis Statistik Inferensial

Analisis statistik inferensial merupakan teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya digunakan untuk populasi yang jelas dan teknik pengambilan sampel dari populasi tersebut dilakukan secara random (Sugiyono, 2012:207). Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan menggunakan data

panel. Model ekonometrika yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi panel, dengan menggunakan *EViews* sebagai aplikasi pengolah data.

Statistik inferensial disebut statistik probabilitas, karena kesimpulan yang diberlakukan untuk populasi berdasarkan data sampel itu kebenarannya bersifat peluang (*probability*) (Sugiyono, 2012). Uji regresi panel digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen yaitu jumlah dewan direksi, komisaris independen, komite audit, variabel moderasi yaitu *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Sales Growth* (X_6) dan *Tangible Asset* (X_7) sebagai variabel kontrol terhadap *Return on Asset* (ROA) dan Tobin's Q sebagai variabel dependen pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

Menurut Basuki dan Prawoto (2017:275) data panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Data *cross section* merupakan data yang dikumpulkan dalam satu titik waktu dari beberapa unit observasi. Sedangkan data *time series* merupakan data yang terdiri atas satu atau lebih variabel yang akan diamati pada satu unit observasi dalam kurun waktu tertentu. Menurut Basuki dan Prawoto (2017:281) data panel memiliki keunggulan sebagai berikut:

1. Data panel mampu memperhitungkan heterogenitas individu secara eksplisit dengan mengizinkan variabel spesifik individu.

2. Data panel dapat digunakan untuk menguji, membangun, dan mempelajari model-model perilaku yang kompleks.
3. Data panel dapat mendeteksi lebih baik dan mengukur dampak yang secara terpisah diobservasi dengan menggunakan data time series ataupun cross section.
4. Data panel memiliki implikasi pada data yang lebih informatif, lebih bervariasi, dan mengurangi kolinieritas, derajat kebebasan (degree of freedom/df) yang lebih tinggi, sehingga dapat diperoleh hasil estimasi yang lebih efisien.

Model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y1 = \alpha + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + b_4X_{4it} + b_5X_{5it} + b_6X_{6it} + b_7X_{7it} + e$$

$$Y2 = \alpha + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + b_4X_{4it} + b_5X_{5it} + b_6X_{6it} + b_7X_{7it} + e$$

Keterangan:

Y1 = ROA

Y2 = Tobin's Q

a = Konstanta

X₁ = Jumlah dewan direksi

X₂ = Komisaris independen

X₃ = Komite audit

X₄ = DAR

X₅ = DER

X₆ = Sales Growth

X₇ = Tangible

e = Error

t = Waktu

i = Perusahaan

1. Estimasi Model Regresi Data Panel

Penelitian ini menjelaskan tentang pengaruh jumlah dewan direksi, komisaris independen, komite audit, *Debt to Asset Ratio*

(DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Asset* (ROA) dan Tobin's Q. Menurut Basuki dan Prawoto (2017:276) dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain :

1. *Common Effect Model* (CEM)

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data time series dan data cross section. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

2. *Fixed Effect Model* (FEM)

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepsinya. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable* (LDSV).

3. *Random Effect Model* (REM)

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

2. Pemilihan Model Pada Pengolahan data Panel

Menurut Basuki dan Prawoto (2017:277) terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan untuk memilih model yang paling tepat dalam mengelola data panel, yakni:

1. Uji Chow

Merupakan pengujian untuk menentukan model *fixed effect* atau *common effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Apabila nilai F hitung lebih besar dari F kritis maka hipotesis nol ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *fixed effect*. Hipotesis yang dibentuk dalam Uji Chow adalah sebagai berikut :

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

2. Uji Hausman

Merupakan pengujian statistik untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan.

Apabila nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritis Chi-Squares maka artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect*. Hipotesis yang dibentuk dalam Hausman test adalah sebagai berikut :

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

3. Uji Lagrange Multiplier

Merupakan pengujian statistik untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik daripada metode *common effect*. Apabila nilai LM hitung lebih besar dari nilai kritis ChiSquares maka artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random Effect*. Hipotesis yang dibentuk dalam LM test adalah sebagai berikut :

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model*

III.6.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum dilakukannya pengujian hipotesis, hal ini bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan memenuhi asumsi-asumsi dasar. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

III.6.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki distribusi data normal atau mendeteksi normal, untuk mendeteksi

apakah distribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan cara analisis statistik (Ghozali, 2011). Uji normalitas dapat diketahui dengan berdasarkan dua cara yaitu dengan analisis grafik dan analisis statistik.

Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan uji *Jargue-Bera*. Dalam software *Eviews* normalitas sebuah data dapat diketahui dengan membandingkan nilai *Jargue-Bera* (JB) dengan nilai *Chie-Square* tabel. Uji *Jargue-Bera* (JB) didapat dari histogram *normality*. Jika hasil dari JB hitung $>$ *Chi-Square* maka data tidak berdistribusi normal. Dan jika hasil dari JB hitung $<$ *Chi-Square* maka data berdistribusi normal.

III.6.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah persamaan regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Deteksi adanya multikolinieritas dilihat dari besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan nilai Tolerance, yaitu jika besaran VIF $<$ 10 dan Tolerance $>$ 0,10 maka tidak terjadi multikolinieritas. Jika besaran VIF $>$ 10 dan Tolerance $<$ 0,10 maka terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2011:105).

III.6.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Winarno, 2015). Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji Heteroskedastisitas dapat diketahui ada atau tidaknya menggunakan uji Park. Hasil yang diperlukan dari hasil uji ini adalah probabilitas, dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Homoskedastis

H_A : Heteroskedastis

Apabila probabilitas $> 0,05$ maka terjadi penerimaan terhadap

H_0 . Sehingga tidak terdapat heteroskedastis pada model tersebut.

III.6.3.4 Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011:110) Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test.

Uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test yaitu dengan membandingkan nilai probabilitas χ^2 dengan taraf signifikan yang telah ditetapkan. Apabila nilai Prob. Chi-Square uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi, sebaliknya apabila nilai Prob. Chi-Square uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test lebih kecil daripada taraf signifikansi 0,05 maka dapat disimpulkan terdapat autokorelasi dalam penelitian ini.

III.6.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Sugiyono (2017:275) menjelaskan analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

“Analisis regresi ganda digunakan oleh peneliti, analisis regresi linier berganda bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Jadi analisis regresi berganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal 2”

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel yang diteliti terhadap Kinerja Perusahaan maka

penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$ROA_{i,t} = \alpha + \beta_1 CG_{i,t} + \beta_2 SM_{i,t} + \beta_1 CG_{i,t} \times SM + \beta_i Control_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$Tobin's Q_{i,t} = \alpha + \beta_1 CG_{i,t} + \beta_2 SM_{i,t} + \beta_1 CG_{i,t} \times SM + \beta_i Control_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan:

α = Intersep

CG = *Corporate Governance* yang terdiri dari Jumlah Dewan Direksi, Komisaris Independen, dan Komite Audit

SM = Struktu Modal (Variabel moderasi) yang terdiri dari *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER)

Control = Variabel kontrol yang terdiri *Sales Growth* dan *Tangible Asset*

ε = *standard error*

III.6.5 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui prosentase sumbangan pengaruh serentak variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2011). Dengan pengukuran koefisien determinasi ini akan dapat diketahui seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain diluar model. Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen Nilai koefisien determinasi adalah $0 < R^2 < 1$. Apabila nilai koefisien determinasi (R^2) semakin mendekati angka 1, maka model regresi

dianggap semakin baik karena variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependennya.

III.6.6 Uji F (Simultan)

Uji F pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model penelitian mempunyai pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen.

Jika taraf signifikansi $< 0,05$ dan F hitung lebih $>$ dari F tabel, maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) (Ghozali, 2011)

III.6.7 Uji t (Parsial)

Menurut Ghozali (2011) Uji t digunakan untuk menunjukan sejauh mana pengaruh satu variabel independen secara parsial (individual) dalam menerangkan variabel dependen. Menurut Ghozali (2011) uji t dapat dilakukan dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1) Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 dan nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ artinya H_0 diterima dan H_A ditolak. Secara parsial, variabel bebas tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

2) Nilai signifikansi yang kurang dari 0,05 dan nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ artinya H_0 ditolak dan H_A diterima. Secara parsial,

variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.





BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

IV.1 Gambaran Umum Lokasi Penelitian

1. Bursa Efek Indonesia

a. Sejarah Umum Bursa Efek Indonesia

Pasar modal atau bursa efek berdiri sejak zaman kolonial Belanda. Pasar modal didirikan pada tahun 1912 oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan sesuai yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor, seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan pemerintah dari kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977. Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto pada tanggal 10 Agustus 1977. Beberapa tahun kemudian mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Bursa Efek Indonesia merupakan pasar modal hasil dari penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta

(BEI), dan mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), reksa dana, ekuiti (saham), maupun instrumen lainnya.

b. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

Visi Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia. Misi dari BEI adalah menciptakan infrastruktur pasar keuangan yang terpercaya dan kredibel untuk mewujudkan pasar yang teratur, wajar, dan efisien, serta dapat diakses oleh semua pemangku kepentingan melalui produk dan layanan yang inovatif (www.idx.co.id, 2021)

IV.2 Gambaran Umum Perusahaan yang Diteliti

1. Agung Podomoro Land Tbk (APLN)

Agung Podomoro Land Tbk. (APLN) adalah suatu perseroan terbatas berkedudukan di Jakarta Barat tepatnya di APL Tower, Jl. Letjen S. Parman Kav. 28, Jakarta Barat. Agung Podomoro Land Tbk didirikan pada tanggal 30 Juli 2004. Saham APLN tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 11 November 2010. Komisaris Utama dari APLN adalah Bacelius Ruru, sedangkan komisaris dari APLN yaitu Wibowo Ngaserin. Direktur

Utama APLN ditempati oleh Dr. Cosmas Batubara dengan wakil Direktur Utama yaitu Noer Indradjaja dan Indra Widjaja Antono.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan APLN meliputi usaha dalam bidang *real estate*, termasuk pembebasan tanah, pengembang, dan penjualan tanah, baik tanah untuk perumahan, maupun tanah untuk industri, serta penjualan tanah berikut bangunannya.

2. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI)

Alam Sutera Realty Tbk didirikan pada tanggal 3 November 1993.

Kantor pusat ASRI terletak di Wisma Argo Manunggal, Lt. 18, Jl. Jendral Gatot Subroto Kav. 22, Jakarta. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 18 Desember 2007. PT Alam Sutera Realty Tbk adalah perusahaan Indonesia yang bergerak di bidang pembangunan real estate.

Perusahaan ini mengembangkan dan memajemen properti-properti tempat tinggal, tempat usaha komersil, tempat industri dan pusat perbelanjaan, kantor dan juga tempat rekreasi. Perusahaan ini memiliki proyek-proyek *real estate* besar di Serpong, Cibitung, Cianjur, Tanjung Pinang dan Sanur. Komisaris Utama Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) dipegang oleh Harjanto Tirtohadiguno dan Direktur Utama ditempati oleh Joseph Sanusi Tjong.

3. Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA)

Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) didirikan tanggal 20 Oktober 1993 dan mulai melakukan kegiatan komersial sejak tahun 2004. Kantor pusat BAPA beralamat di Gedung Tomang Tol Lt. 2, Jalan Arjuna Nomor 1, Tanjung Duren Selatan, Jakarta Barat. Komisaris Utama dari BAPA adalah Djaja Hendrawan, sedangkan komisaris dari BAPA adalah Andry Soetarto. Direktur Utama BAPA ditempati oleh Warinton Simanjuntak.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan BAPA adalah dalam bidang *real estate*, perdagangan, pembangunan, industri, percetakan, agrobisnis, pertambangan dan jasa angkutan. Kegiatan usaha yang dilakukan BAPA sampai dengan saat ini adalah *real estate*. Anak perusahaannya termasuk PT Karya Graha Cemerlang dan PT Puri Ayu Lestari juga bergerak dalam pengembangan *real estate*.

4. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST)

Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk didirikan pada tanggal 24 Agustus 1989. Kantor pusat BEST berkedudukan di Kawasan Industri MM 2100, Jl. Sumatera, Cikarang Barat, Bekasi dengan kantor perwakilan di Wisma Agro Manunggal Lt. 10, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 22 – Jakarta Selatan. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk melakukan pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 10 April 2012. Komisaris Utama Bekasi Fajar

Industrial Estate Tbk adalah Marzuki Usman dan Direktur Utama ditempati oleh Yoshihiro Kobi.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan BEST adalah menjalankan usaha dalam bidang pembangunan dan pengelolaan kawasan industri dan perumahan. Kegiatan usaha yang dijalankan BEST adalah pembangunan dan pengelolaan kawasan industri dan properti berikut seluruh sarana dan prasarana.

5. Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA)

PT. Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA) berdiri pada tanggal 28 November 2007 dengan kantor pusat yang berlokasi di Mall Taman Palem Lt. 3 Blok D No. 9, Jakarta Barat. BIKA pertama kali mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 14 Juli 2015. Komisaris Utama BIKA adalah Go Hengky Setiawan dan Direktur Utama ditempati oleh Budianto Halim.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan BIKA adalah bergerak dalam bidang usaha jasa, pembangunan, pengangkutan darat, perbengkelan, percetakan, perdagangan, perindustrian, pertambangan dan pertanian. Kegiatan usaha utama BIKA saat ini adalah menjalankan usaha di bidang pembangunan dan pengembangan proyek properti, operator kompleks properti terpadu, dan perhotelan.

6. **Bhuwanatala Indah Permai Tbk (BIPP)**

Bhuwanatala Indah Permai Tbk (BIPP) didirikan pada tanggal 21 Desember 1981 dengan nama PT. Bandung Indah Plaza dan memiliki kantor pusat yang terletak di Graha BIP Lt. 6, Jl. Gatot Subroto Kav. 23, Jakarta. Saham BIPP tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 23 Oktober 1995. Presiden komisaris BIPP dipegang oleh Adrian Jusuf Chandra dengan Presiden Direktur yang ditempati oleh Arianto Sjarief.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan BIPP terutama meliputi pembangunan dan pengelolaan properti seperti apartemen, perkantoran, pertokoan dan perumahan, perdagangan dan pelayanan jasa. Kegiatan utama BIPP saat ini adalah melakukan investasi saham pada beberapa perusahaan (Anak Usaha), terutama yang bergerak di pembangunan dan pengelolaan properti seperti gedung perkantoran, perhotelan, pusat perbelanjaan, dan apartemen.

7. **Bukit Darmo Property Tbk (BKDP)**

Bukit Darmo Property Tbk (BKDP) berdiri pada tanggal 12 Juli 1989 dengan nama PT. Adhibaladika dan memiliki kantor pusat yang berlokasi di Jl. Khairil Anwar No.21, Surabaya. Saham BKDP tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 15 Juni 2007. Komisaris Utama BKDP adalah Hendro Sumampow dengan Direktur Utama yaitu Jokky W. Hidayat.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan BKDP adalah bergerak di bidang pembangunan dan pengembangan perumahan, apartemen, perkantoran, pertokoan, tempat rekreasi dan kawasan wisata serta fasilitas-fasilitas yang berkaitan; perdagangan dan investasi. Kegiatan usaha utama BKDP adalah penjualan kondominium, gedung perkantoran dan sewa stand mall.

8. Sentul City Tbk (BKSL)

Sentul City Tbk (BKSL) didirikan pada 16 April 1993 dengan nama PT. Sentragriya Kharisma dan memiliki kantor pusat yang bertempat di Gedung Menara Sudirman, Jl. Jendral Sudirman Kav. 60, Jakarta. Sentul City Tbk pertama kali mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 28 Juli 1997. Komisaris Utama ditempati oleh Tranggono Ting dengan Direktur Utama yaitu David Partono.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan BKSL meliputi; bidang pembangunan (perencanaan, pelaksanaan, konstruksi beserta fasilitas-fasilitasnya serta pemborong pada umumnya yang meliputi pembangunan kawasan perumahan (*real estate*), rumah susun, gedung, perkantoran, apartemen/kondominium, kawasan belanja (mal dan plaza), rumah sakit, gedung pertemuan, rumah ibadah, *water park*, rumah toko, sekolah dan bangunan komersial, pemasangan instalasi- instalasi listrik, gas, air minum, perangkat telekomunikasi, plumbing atau

limbah); perdagangan (penjualan atau pembelian *real estate* dan *property*); dan jasa (jasa penyewaan dan pengelolaan properti, kawasan industri, gedung perkantoran, taman hiburan/rekreasi, pengelolaan parkir dan keamanan atau Satpam).

9. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)

PT. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) berdiri sejak tanggal 16 Januari 1984 dan memiliki kantor pusat yang berlokasi di Sinar Mas Land Plaza, Grand Boulevard, Tangerang, Banten. Saham BSDE tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 6 Juni 2008. Komisaris Utama BSDE dipegang oleh Muktar Widjaja dengan Direktur Utama ditempati oleh Franciscus Vacerius Ridwan Darmali.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan BSDE adalah berusaha dalam bidang pembangunan real estat. Saat ini BSDE melaksanakan pembangunan kota baru sebagai wilayah pemukiman yang terencana dan terpadu yang dilengkapi dengan prasarana-prasarana, fasilitas lingkungan dan penghijauan dengan nama BSD City.

10. Ciputra Development Tbk (CTRA)

Ciputra Development Tbk (COWL) yang sebelumnya bernama PT. Citra Habitat Indonesia didirikan pada tanggal 22 Oktober 1981 dan memiliki kantor pusat yang berlokasi di Ciputra World 1 DBS Bank Tower Lantai 39, Jakarta. CTRA melakukan pencatatan saham di Bursa Efek

Indonesia pada tanggal 28 Maret 1994. Komisaris Utama ditempati oleh Dr. (HC) Ir. Ciputra dengan Direktur Utama yaitu Candra Ciputra.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan CTRA adalah mendirikan dan menjalankan usaha di bidang pembangunan dan pengembangan perumahan (real estat), rumah susun (apartemen), perkantoran, pertokoan, pusat niaga, tempat rekreasi dan kawasan wisata beserta fasilitas-fasilitasnya serta mendirikan dan menjalankan usaha-usaha di bidang yang berhubungan dengan perencanaan, pembuatan serta pemeliharaan sarana perumahan, termasuk tapi tidak terbatas pada lapangan golf, klub keluarga, restoran dan tempat hiburan lain beserta fasilitas-fasilitasnya.

11. Duta Anggada Realty Tbk (DART)

Duta Anggada Realty Tbk (DART) didirikan pada tanggal 30 Desember 1983 dengan nama PT. Duta Anggada Inti Pratama yang berlokasi di Gedung Chase Plaza Lantai 21, Jakarta. Duta Anggada Realty Tbk (DART) pertama kali mencatatkan saham di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 8 Mei 1990. Komisaris Utama dipegang oleh Hartadi Angkosubroto dan Direktur Utama ditempati oleh Ventje Candraputra Suardana.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan DART terutama bergerak dalam bidang pembangunan *real estate*. Kegiatan

utama DART adalah pembangunan, penjualan, penyewaan dan pengelolaan bangunan apartemen, perkantoran dan pusat perbelanjaan serta bangunan parkir dan kegiatan usaha lain yang berhubungan.

12. Intiland Development Tbk (DILD)

Intiland Development Tbk (DILD) didirikan pada tanggal 10 Juni 1993 dengan kantor pusat yang berlokasi di Intiland Tower, Jl. Jendral Sudirman 32, Jakarta. Saham DILD tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 4 September 1991. Komisaris Utama DILD adalah Cosmas Batubara dan Direktur Utama ditempati oleh Hendro Santoso Gondokusumo.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan DILD terutama meliputi bidang usaha pembangunan dan persewaan perkantoran. Bisnis utama Intiland meliputi: pengembangan kawasan perumahan, bangunan tinggi berkonsep (*mixed-use & high rise*), perhotelan dengan brand "Whiz" dan kawasan industri.

13. Puradelta Lestari Tbk (DMAS)

Puradelta Lestari Tbk (DMAS) berdiri pada tanggal 12 November 1993 dan memiliki kantor pusat yang terletak di Jl. Kali Besar Barat No.8, Jakarta Barat. Saham DMAS tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 29 Mei 2015. Presiden komisaris DMAS dipegang oleh Muktar Widjaja dengan Presiden Direktur yaitu Teky Mailoa.

Ruang lingkup kegiatan DMAS adalah bergerak dalam bidang pembangunan perumahan dan pembangunan pengusaha kawasan industri (*industrial estate*). Kegiatan utama DMAS bergerak dalam bidang pembangunan perumahan dan fasilitas-fasilitasnya, rumah-toko (ruko) termasuk infrastruktur dan fasilitas-fasilitas pendukung lainnya, serta menjual dan menyewakan bangunan tersebut; dan bidang pembangunan dan pengusaha kawasan industri beserta fasilitas-fasilitas penunjangnya.

14. Duta Pertiwi Tbk (DUTI)

Duta Pertiwi Tbk (DUTI) didirikan pada tanggal 29 Desember 1972 dengan kantor pusat yang berlokasi di Gedung ITC Mangga Dua Lantai 8, Jalan Mangga Dua Raya, Jakarta. Saham Duta Pertiwi Tbk (DUTI) tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 2 November 1994. Komisaris Utama dipegang oleh Muktar Widjaja dan Direktur Utama ditempati oleh Lei Jani Harjanto. Ruang lingkup kegiatan DUTI meliputi usaha konstruksi dan pembangunan real estat serta perdagangan umum.

15. Megapolitan Development Tbk (EMDE)

Megapolitan Development Tbk (EMDE) berdiri sejak tanggal 10 September 1967 dan memiliki kantor pusat yang berlokasi di Jl. Kawasan Mega Kuningan Barat Kav. E4 No.3, Setia Budi, Jakarta Selatan. EMDE melakukan pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 12 Januari 2011. Komisari utama EMDE adalah Sudjono Barak Rimba dan

Direktur Utama ditempati oleh Lora Melani Lowas Barak Rimba. Ruang lingkup kegiatan EMDE adalah bergerak dalam bidang pembangunan real estat terutama pembangunan pertokoan dan pemukiman. Kegiatan usaha EMDE saat ini lebih difokuskan pada pengembangan dan investasi bisnis properti.

16. Fortune Mate Indoensia Tbk (FMII)

Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII) didirikan pada tanggal 24 Juni 1989 dengan kantor pusat di Gedung Gozco, Jl. Raya Darmo No. 54, Surabaya. Saham FMII dicatat dalam Bursa Efek Indonesia pada tanggal 30 Juni 2000. Komisaris Utama FMII dipegang oleh Teddy Gunawan dan Direktur Utama ditempati oleh Tjandra Mindharta Gozali.

Ruang lingkup kegiatan FMII meliputi usaha pembangunan, manufaktur, perdagangan dan jasa. Kegiatan utama FMII dan anak usaha (PT Multi Bangun Sarana dan PT Masterin Property) adalah pembangunan *real estate* dan jasa konstruksi.

17. Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA)

PT. Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA) didirikan pada tanggal 16 April 1990 dengan kantor pusat yang berlokasi di Gedung TCC Batavia Tower One Lantai 45, Jl. K.H. Mas Mansyur Kav. 126, Tanah Abang, Jakarta Pusat. Saham GWSA tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal

23 Desember 2011. Komisaris Utama dipegang oleh Ang Andri Pribadi dengan Direktur Utama yaitu Harry Gunawan Ho.

Ruang lingkup kegiatan GWSA adalah berusaha dalam bidang pembangunan dan pengembangan, investasi, perdagangan, perindustrian, jasa dan angkutan. Kegiatan usaha utama GWSA dan anak usaha adalah pengembangan *real estate*.

18. Jaya Real Property Tbk (JRPT)

Jaya Real Property Tbk (JRPT) didirikan pada tanggal 25 Mei 1979 dan memiliki kantor pusat yang terletak di CBD Emerald Blok CE/A No. 1, Boulevard Bintaro Jaya Tangerang, Banten. JRPT mencatatkan saham di Bursa Efek Indoensia pada tanggal 29 Juni 1994. Komisaris Utama yaitu Dr. Ir. Ciputra dan Direktur Utama ditempati oleh Trisna Muliadi.

Ruang lingkup kegiatan JRPT pengembangan kota (urban development) yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa-jasa pendukung, serta melakukan investasi, baik langsung dan tidak langsung melalui anak usaha maupun patungan dengan pihak-pihak lain.

19. Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA)

Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA) didirikan pada tanggal 12 Januari 1989 dengan kantor pusat yang bertempat di Jl. K.H. Mas Mansyur Kav. 126, Jakarta. Saham KIJA tercatat di Bursa Efek Indonesia pada

tanggal 10 Januari 1995. Komisaris Utama dipegang oleh Setyono Djuandi Darmono dengan Direktur Utama adalah Tedjo Budianto Liman.

Ruang lingkup kegiatan KIJA meliputi usaha di bidang kawasan industri berikut seluruh sarana penunjangnya, antara lain pembangunan perumahan, apartemen, perkantoran, pertokoan, pembangunan dan instalasi pengelolaan air bersih, limbah, telepon dan listrik serta sarana-sarana lain yang diperlukan dalam menunjang pengelolaan kawasan industri, juga termasuk diantaranya penyediaan fasilitas-fasilitas olahraga dan rekreasi di lingkungan kawasan industri, ekspor dan impor barang-barang yang diperlukan bagi usaha-usaha yang berkaitan dengan pengembangan dan pengelolaan kawasan industri.

20. Lippo Cikarang Tbk (LPCK)

Lippo Cikarang Tbk (LPCK) berdiri pada tanggal 20 Juli 1987 dan memiliki kantor pusat yang berada di Easton Commercial Center, Jl. Gunung Panderman Kav. 5, Lippo Cikarang, Bekasi. Saham Lippo Cikarang Tbk telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 24 Juli 1997. Presiden komisaris LPCK adalah Lee Hook Seng dan Presiden Direktur ditempati oleh Meow Chong Loh.

Ruang lingkup kegiatan LPCK adalah pengembangan kota (urban development) yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa-

jasa pendukung, serta melakukan investasi, baik langsung dan tidak langsung melalui anak usaha maupun patungan dengan pihak-pihak lain.

Kegiatan usaha utama Lippo Cikarang adalah pembangunan kawasan industri, perumahan dan apartemen, dan komersial (ruko, ruang pameran dan pusat perbelanjaan) serta penyediaan jasa-jasa penunjang lainnya.

21. Modernland Realty Tbk (MDLN)

Modernland Realty Ltd Tbk (MDLN) berdiri pada tanggal 12 November 1983 dengan lokasi kantor pusat yang terletak di Jl. Gajah Mada No. 188, Jakarta Barat. Saham MDLN dicatatkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 18 Januari 1993. Presiden komisaris MDLN dipegang oleh Luntungan Honoris dan Presiden Direktur ditempati oleh William Honoris.

Ruang lingkup kegiatan MDLN meliputi antara lain, pengembangan *real estate*, golf dan *country club*, kontraktor dan perdagangan, pembangunan kawasan industri dan pergudangan, rumah susun, perhotelan, perkantoran, pusat perbelanjaan, serta jasa pengelolaan lapangan golf.

Kegiatan utama MDLN berupa pengembangan dan penjualan real estat dan apartemen serta pengelolaan lapangan golf dan restoran club house, perhotelan dan jasa penyewaan properti.

22. Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI)

Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) didirikan sejak tanggal 29 Maret 1972 dengan kantor pusat yang terletak di Jl. Metro Duta Niaga B5 Pondok

Indah, Jakarta Selatan. Saham MKPI tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 10 Juli 2009. Komisaris Utama MKPI dipegang oleh Dra. Siti Hartati Murdaya dan wakil komisaris adalah Ir. Ciputra dengan Direktur Utama yaitu Husin Widjajakusuma serta wakil direktur Jeeфри Sandra Tanudjaja.

Ruang lingkup kegiatan MKPI terutama meliputi bidang *real estae*, pembangunan, penyewaan dan pengelolaan pusat perbelanjaan, apartemen, perkantoran, perumahan serta jasa pemeliharaan, pembersihan dan pengelolaan.

23. Mega Manunggal Property Tbk (MMLP)

Mega Manunggal Property Tbk (MMLP) berdiri pada tanggal 23 Agustus 2010 dengan kantor pusat yang terletak di Graha Intirub Business Park Jl. Cililitan Besar No. 454, Jakarta Timur. Saham MMLP tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 12 Juni 2015. Komisaris Utama MMLP dipegang oleh Hungkang Sutedja dan Direktur Utama yaitu Bonny Budi Setiawan. Ruang lingkup kegiatan MMLP adalah bergerak dalam bidang usaha kontraktor dan pengembangan properti beserta sarana penunjangnya serta menjalankan usaha dalam bidang jasa dan perdagangan.

24. Metropolitan Land Tbk (MTLA)

Metropolitan Land Tbk (MTLA) didirikan pada tanggal 16 Februari 1994 dan memiliki kantor pusat yang berlokasi di Jl. HR. Rasuna Said

Blok X-2 Kav. 5, Jakarta. Saham MTLA tercatat di Bursa Efek Indonesia tanggal 20 Juni 2011. Presiden komisaris MTLA adalah Ir. Ciputra dengan Presiden Direktur yang ditempati oleh Nanda Widya. Ruang lingkup kegiatan MTLA terutama meliputi bidang pembangunan perumahan dan konstruksi bangunan serta menyediakan jasa.

25. Metro Realty Tbk (MTSM)

Metro Realty Tbk (MTSM) berdiri dengan nama PT. Melawai Indah Plaza pada tanggal 7 Februari 1980 dan memiliki kantor pusat yang berlokasi di Gedung Metro Pasar Baru, Lt. 10, Jl. H. Samanhudi, Jakarta. Saham MTSM tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 8 Januari 1992. Komisaris Utama MTSM dipegang oleh Robert Maruli dengan Direktur Utama yaitu Sani Juli Maruli. Ruang lingkup kegiatan MTSM adalah bergerak di bidang usaha properti dan pengelolaan gedung.

26. Indonesia Prima Property Tbk (OMRE)

Indonesia Prima Property Tbk (OMRE) didirikan dengan nama PT. Triyasa Tamihan pada 23 April 1983 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan April 1983. Kantor pusat OMRE berlokasi di Gedung Capital Place, Lantai 5, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 18, Jakarta. Saham MORE tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 22 Agustus 1994. Presiden Komisaris OMRE dipegang oleh Yaqut Cholil Qoumas dan direktur utama dipegang oleh Husni Ali.

Ruang lingkup kegiatan OMRE meliputi bidang persewaan perkantoran, pusat perbelanjaan (ruang pertokoan), apartemen, hotel dan pembangunan perumahan beserta segala fasilitasnya. Kegiatan usaha OMRE dijalankan melalui anak usahanya, meliputi persewaan perkantoran, apartemen, hotel, pusat perbelanjaan, dan perumahan.

27. Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN)

Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) didirikan pada tanggal 5 November 1983 dengan kantor pusat yang terletak di Jl. MH. Thamrin Kav. 28, Jakarta Pusat. Saham perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 15 Juni 1992. Komisaris Utama PLIN adalah Franky Oesman Widjaja dengan Direktur Utama yang ditempati oleh Rosano Barack. Ruang lingkup kegiatan PLIN terutama meliputi bidang perhotelan, pusat perbelanjaan, perkantoran dan apartemen.

28. PP Properti Tbk (PPRO)

PP Properti Tbk (PPRO) didirikan tanggal 12 Desember 2013. Kantor Pusat PPRO beralamat di Plaza PP – Gedung Wisma Subiyanto, Lantai 2, Jl. Letjend TB Simatupang No. 57 Pasar Rebo, Jakarta 13760. Komisaris Utama PPRO dipegang oleh Agus Purbianto. Sedangkan direktur utama PP Properti dijabat Sinurlinda Gustina M. Saham PPRO tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 19 Mei 2015.

Ruang lingkup kegiatan PPRO adalah bergerak dalam jasa, pembangunan, dan perdagangan. Kegiatan utama PP Properti adalah melakukan pengembangan properti seperti apartemen, hotel, perkantoran, mall, pusat perdagangan dan perumahan untuk dijual dan disewakan.

29. Pakuwon Jati Tbk (PWON)

Pakuwon Jati Tbk (PWON) didirikan pada tanggal 20 September 1982 dengan kantor pusat yang terletak di Jl. Sultan Iskandar Muda 8, Jakarta Selatan. Komisaris Utama PWON adalah Alexander Tedja dan Direktur Utama ditempati oleh Alexander Stefanus Ridwan Suhendra. Saham PWON tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 9 Oktober 1989. Ruang lingkup kegiatan PWON bergerak dalam bidang perusahaan, yaitu pusat perbelanjaan, pusat perkantoran, hotel dan apartemen, dan *real estate*.

30. Rista Bintang Mahkotasejati Tbk (RBMS)

Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk (RBMS) didirikan 22 Mei 1985 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Februari 1994. Kantor pusat RBMS berlokasi di Gedung Ribens Autocars, Jl. R.S. Fatmawati No. 188, Jakarta Selatan. Komisaris Utama RBMS dipegang oleh M. Noor Rachman. Direktur utama dipegang oleh Richard R. Wiriahardja. Saham RBMS tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 19

Desember 1997 Ruang lingkup kegiatan RBMS adalah bergerak dalam bidang real estat dan kontraktor.

31. Roda Vivatex Tbk (RDTX)

Roda Vivatex Tbk (RDTX) berdiri pada tanggal 27 September 1980 dan memiliki kantor pusat yang berlokasi di Jl. Prof. Dr. Satrio No. 164, Jakarta Selatan. Saham RDTX tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 14 Mei 1990. Komisaris Utama dipegang oleh Herrijanto dan Direktur Utama ditempati oleh Wiriady Widjaja. Ruang lingkup kegiatan RDTX meliputi usaha industri dan perdagangan. Kegiatan utama RDTX meliputi usaha industri tekstil (kain), perdagangan dan investasi dalam saham, serta menjalankan usaha di bidang property melalui anak usahanya.

32. Pikko Land Development Tbk (RODA)

Pikko Land Development Tbk (RODA) didirikan pada tanggal 15 Oktober 1984 dengan kantor pusat yang terletak di Jl. Jendral Sudirman No. 86, Jakarta Pusat. Komisaris Utama dipegang oleh Thamrin Mukti dengan Direktur Utama yaitu Nio Yantony. Saham perusahaan Pikko Land Development Tbk tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 22 Oktober 2001. Ruang lingkup kegiatan RODA meliputi perdagangan umum, peragenan, kontraktor, perindustrian, pengangkutan, percetakan, pertanian, *real estate*, perkebunan dan pertambangan.

33. Suryamas Dutamakmur Tbk (SMDM)

Suryamas Dutamakmur Tbk (SMDM) didirikan pada tanggal 21 September 1989 dengan kantor pusat yang terletak di Jl. Jendral Sudirman Kav. 76, Jakarta. Saham SMDM tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 12 Oktober 1995. Komisaris Utama dipegang oleh Wisnoyo Arismunandar dengan Direktur Utama yaitu Kenneth Lian. Ruang lingkup kegiatan SMDM meliputi bidang perdagangan umum, *real estate* dan bangunan pada umumnya, antara lain sebagai developer, pemborong, perencana, penyelenggara pelaksana pembuatan gedung, rumah, jalan, jembatan, landasan dan instalatir.

34. Summarecon Agung Tbk (SMRA)

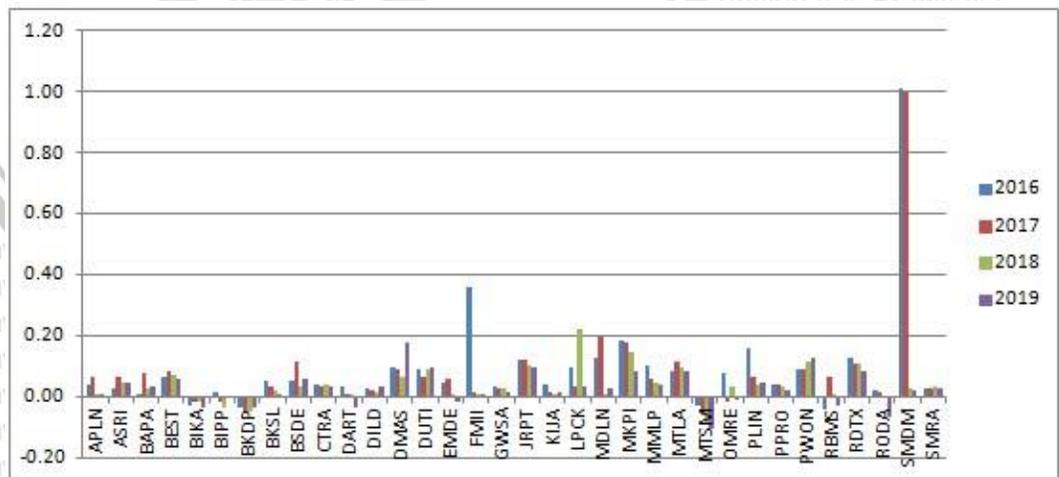
PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA) berdiri pada tanggal 26 November 1975 dan memiliki kantor pusat yang terletak di Jl. Perintis Kemerdekaan Kav. 42, Jakarta. Saham SMRA tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 7 Mei 1990. Presiden komisaris dipegang oleh Ir. Soetjipto Nagaria dengan Presiden Direktur yaitu Ardhianto Pitoyo Adhi. Ruang lingkup kegiatan SMRA bergerak dalam bidang pengembangan *real estate*, penyewaan properti dan pengelolaan fasilitas rekreasi dan restoran.

IV.3 Analisis dan Interpretasi Data

1. Penyajian Data

Penelitian ini menggunakan variabel-variabel penelitian yaitu ROA (Y_1), Tobin's Q (Y_2), Jumlah Dewan Direksi (X_1), Komisaris Independen (X_2), Komite Audit (X_3), DAR (X_4), dan DER (X_5), *Sales Growth* (X_6), dan *Tangible Asset* (X_7). Data dalam penelitian ini diperoleh berdasarkan laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Penyajian data dari 36 perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 hingga 2019 adalah sebagai berikut.

1) Return on Asset

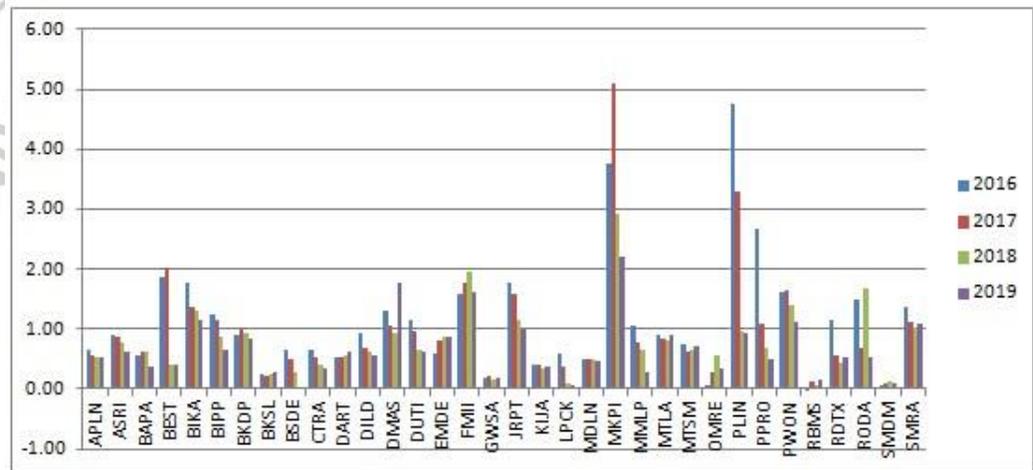


Gambar Grafik 4.1 Return on Asset Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2016-2019

Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti, 2021)

Return on Asset (ROA) digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan keuntungan sesuai yang diharapkan. Pada gambar 4.1 nilai minimum ROA sebesar -0.1055 dimiliki perusahaan Metro Realty Tbk. Sementara untuk nilai maksimum ROA sebesar 1.0138 pada perusahaan Suryamas Dutamakmur Tbk.

2) **Tobin's Q**

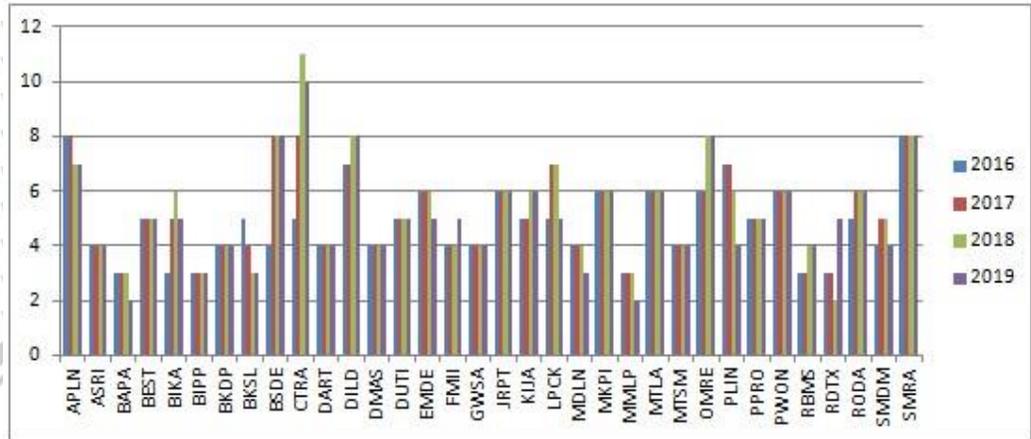


Gambar Grafik 4.2 Tobin's Q Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2016-2019

Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti, 2021)

Tobin's Q didapat dari nilai pasar saham perusahaan yang dijumlahkan dengan hutang perusahaan dan dibagi dengan jumlah total aset perusahaan itu sendiri. Pada gambar 4.2 nilai minimum Tobin's Q sebesar -0.0104 yang dimiliki oleh perusahaan Rista Bintang Mahkotasejati Tbk. Untuk nilai maksimum Tobin's Q sebesar 5.0935 dimiliki oleh perusahaan Metropolitan Kentjana Tbk.

3) Jumlah Dewan Direksi

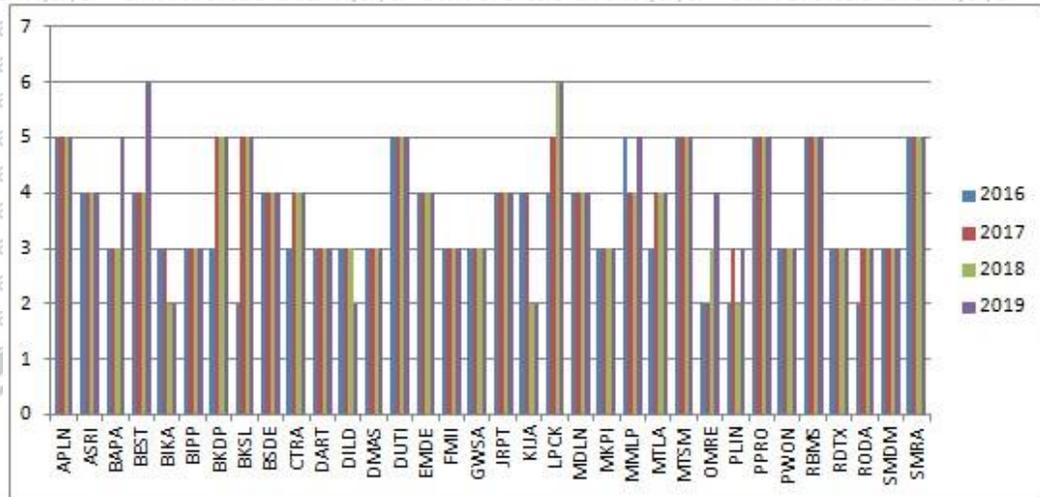


Gambar Grafik 4.3 Jumlah Dewan Direksi Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate Periode 2016-2019

Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti, 2021)

Jumlah dewan direksi merupakan ukuran jumlah personil dewan direksi dalam suatu perusahaan. Pada gambar 4.3 nilai minimum dari variabel Jumlah Dewan Direksi (X_1) sebesar 2 dimiliki oleh Bekasi Asri Pemula Tbk, Mega Manunggal Property Tbk, dan Roda Vivatex Tbk. Untuk nilai maksimum jumlah dewan direksi sebesar 11 dimiliki oleh Ciputra Development Tbk.

4) **Komisaris Independen**

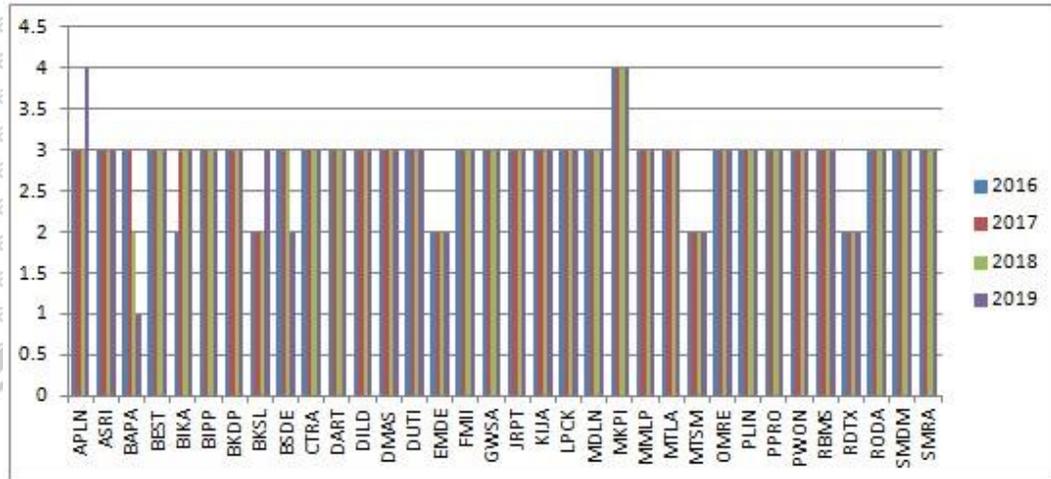


Gambar Grafik 4.4 Komisaris Independen Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate Periode 2016-2019

Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti, 2021)

Komisaris Independen anggota dewan komisaris yang tidak berafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya. Pada gambar 4.4 nilai minimum variabel Komisaris Independen sebesar 0.17 dimiliki oleh Indonesia Prima Property Tbk, dan nilai maksimum sebesar 0.60 dimiliki oleh Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.

5) Komite Audit

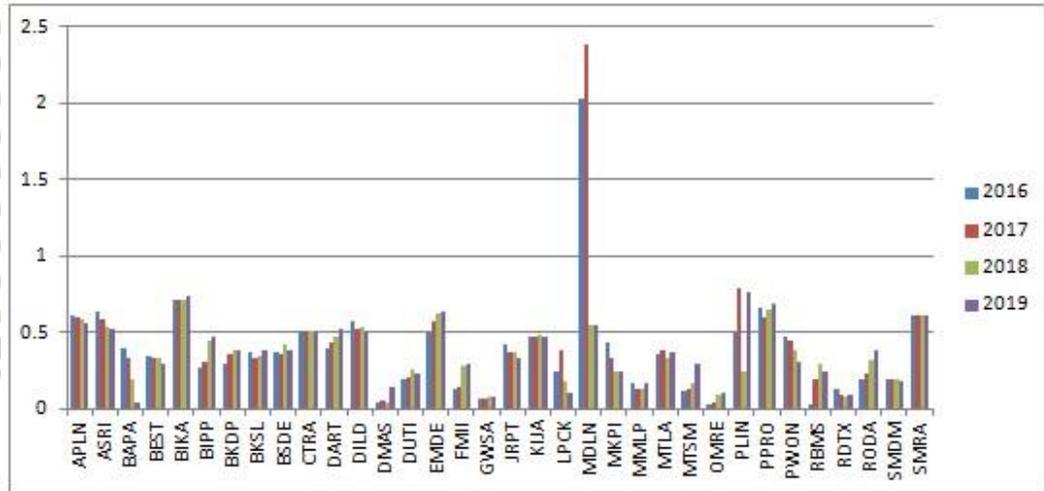


Gambar Grafik 4.5 Komite Audit Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2016-2019

Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti, 2021)

Komite Audit merupakan organ perusahaan yang dibentuk oleh dewan komisaris guna membantu dewan komisaris dalam memenuhi tugas dan tanggung jawabnya dalam memberikan pengawasan secara menyeluruh. Pada gambar 4.5 nilai minimum komite audit sebesar 1 yang dimiliki oleh Bekasi Asri Pemula Tbk, dan untuk nilai maksimum sebesar 4 dimiliki oleh Agung Podomoro Land Tbk dan Metropolitan Kentjana Tbk.

6) **Debt to Asset Ratio**

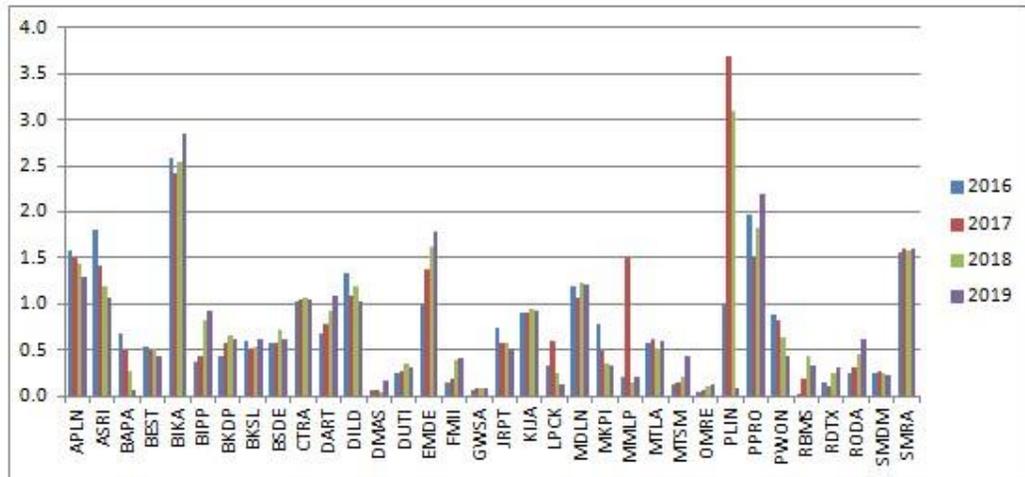


Gambar Grafik 4.6 Debt to Asset Ratio Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate Periode 2016-2019

Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti, 2021)

Debt to Asset Ratio (DAR) digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah keseluruhan kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai dengan total hutang. Pada gambar 4.6 nilai minimum variabel DAR sebesar 0.0335 yang dimiliki oleh perusahaan Rista Bintang Mahkotasejati Tbk. Dan nilai maksimum sebesar 2.3817 pada perusahaan Modernland Realty Tbk.

7) **Debt to Equity Ratio**

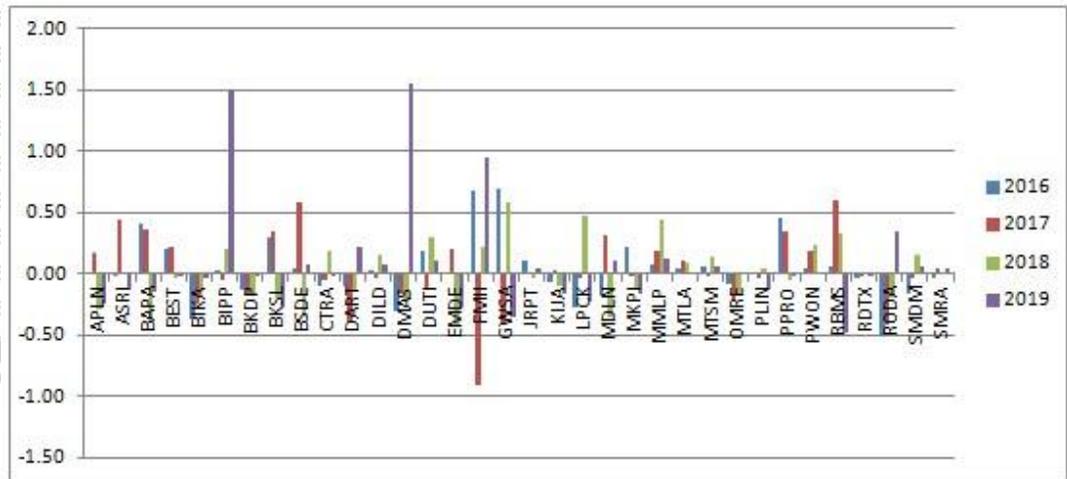


Gambar Grafik 4.7 Debt to Equity Ratio Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate Periode 2016-2019

Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti, 2021)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan modal sendiri perusahaan untuk mengukur seberapa besar hutang yang dimiliki perusahaan. Pada gambar 4.7 nilai minimum variabel DER sebesar 0.0347 yang dimiliki oleh perusahaan Indonesia Prima Property Tbk, dan untuk nilai maksimum sebesar 3.701 dimiliki oleh perusahaan Plaza Indonesia Realty Tbk.

8) *Sales Growth*

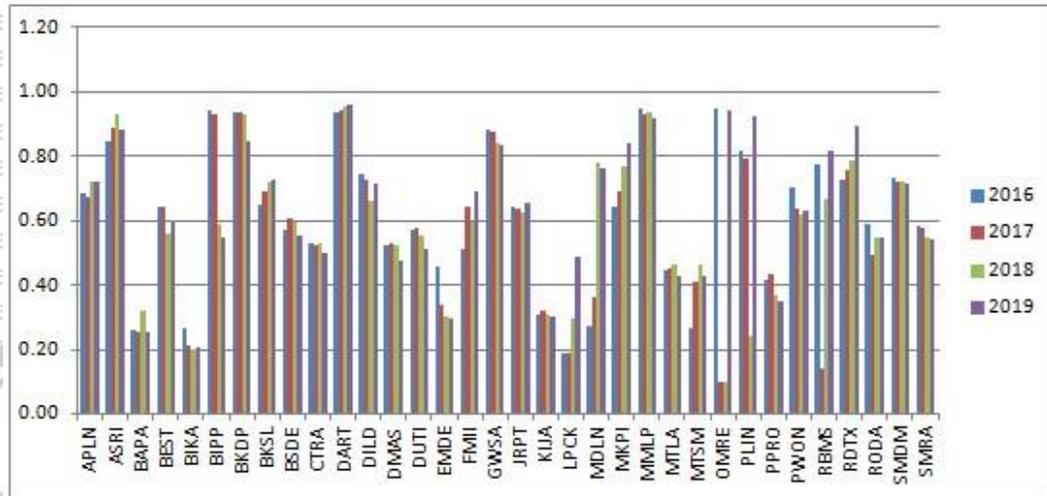


Gambar Grafik 4.8 *Sales Growth* Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2016-2019

Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti, 2021)

Sales Growth atau pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan penjualan dari tahun ke tahun. Pada gambar 4.8 nilai minimum *Sales Growth* sebesar -0.9123 yang dimiliki oleh perusahaan Fortune Mate Indonesia Tbk. Sedangkan nilai maksimum sebesar 6.63799 pada perusahaan Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.

9) **Tangible Asset**



Gambar Grafik 4.9 **Tangible Asset** Perusahaan Sub Sektor **Property** dan **Real Estate** Periode 2016-2019

Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti, 2021)

Tangible Asset merupakan aset yang berbentuk fisik yang dimiliki perusahaan, mencakup aktiva tetap seperti, mesin, bangunan, tanah serta aset lancar seperti, persediaan. Pada gambar 4.9 nilai minimum *Tangible Asset* sebesar 0.187920 yang dimiliki oleh perusahaan Lippo Cikarang Tbk dan nilai maksimum sebesar 3.66266 pada perusahaan Modernland Realty Tbk.

2. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan secara ringkas variabel-variabel penelitian yaitu Jumlah Dewan Direksi (X_1), Komisaris Independen (X_2), Komite Audit (X_3), *Debt to Asset Ratio* (X_4), *Debt to Equity Ratio* (X_5), *Return on Asset* (Y_1), Tobin's Q (Y_2), dan *Sales Growth* (X_6) dan *Tangible*

Asset (X_7) sebagai variabel kontrol dari masing-masing perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* selama tahun 2016 hingga 2019. Data diperoleh dari website resmi yaitu www.idx.co.id. Statistik deskriptif ini digunakan untuk mempermudah penelitian melalui perhitungan rata-rata sehingga diperoleh data kuantitatif secara ringkas. Berikut adalah tabel uji statistik deskriptif disajikan pada tabel 4.1.

Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif

	Y1	Y2	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7
Mean	0.058410	0.889054	5.095588	0.386691	2.889706	0.387353	0.753235	0.085941	0.666569
Median	0.033650	0.652250	5.000000	0.390000	3.000000	0.365000	0.570000	0.007500	0.640310
Maximum	1.013800	5.093500	11.00000	0.600000	4.000000	2.380000	3.700000	6.638000	3.622660
Minimum	-0.105500	-0.010400	2.000000	0.170000	1.000000	0.030000	0.030000	-0.912000	0.187920
Std. Dev.	0.132227	0.781819	1.690403	0.090432	0.433296	0.294433	0.677671	0.653925	0.385019
Skewness	5.584344	2.458354	0.662260	0.265577	-1.136125	3.513778	1.630511	7.627886	4.395566
Kurtosis	40.29202	11.29026	3.298656	2.522465	6.699582	23.27352	6.166480	75.73028	32.20420
Jarque-Bera	8587.461	526.4469	10.44678	2.890931	106.8168	2608.946	117.0782	31293.78	5270.958
Probability	0.000000	0.000000	0.005389	0.235636	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	7.943800	120.9113	693.0000	52.59000	393.0000	52.68000	102.4400	11.68800	90.65343
Sum Sq. Dev.	2.360325	82.51754	385.7574	1.104011	25.34559	11.70325	61.99718	57.72835	20.01240
Observations	136	136	136	136	136	136	136	136	136

Sumber: Output *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Pada tabel 4.1 rata-rata nilai ROA sebesar 0.058410 dan nilai median sebesar 0.033650 dimana hal tersebut menjelaskan bahwa rasio profitabilitas seluruh perusahaan yang diteliti tidak tinggi. Nilai minimum ROA sebesar -0.1055 dimiliki perusahaan Metro Realty Tbk dimana perusahaan memiliki kemampuan yang rendah dalam menghasilkan laba pada tahun tersebut. Sementara untuk nilai maksimum ROA sebesar 1.0138 pada perusahaan Suryamas Dutamakmur Tbk dimana perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba pada tahun tersebut.

Perusahaan *property* dan *real estate* pada tahun 2016 hingga 2019 memiliki nilai minimum Tobin's Q sebesar -0.0104 yang dimiliki oleh perusahaan Rista Bintang Mahkotasejati Tbk dimana menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan pasar yang kurang baik. Untuk nilai maksimum Tobin's Q dimiliki oleh perusahaan Metropolitan Kentjana Tbk dengan nilai sebesar 5.0935. Perusahaan dengan nilai Tobin's Q tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang baik. Nilai rata-rata Tobin's Q sebesar 0.889054 dan memiliki standar deviasi sebesar 0.781819.

Untuk variabel Jumlah Dewan Direksi (X_1) perusahaan *property* dan *real estate* pada tahun 2016 hingga 2019 memiliki nilai rata-rata sebesar 5.09558 dimana menunjukkan bahwa perusahaan yang tercatat memiliki rata-rata jumlah dewan direksi sebanyak 5-6 orang. Nilai minimum jumlah dewan direksi sebesar 2 dan nilai maksimum sebesar 11. Nilai standar deviasi variabel jumlah dewan direksi (X_1) sebesar 1.690403.

Variabel Komisaris Independen (X_2) memiliki nilai minimum sebesar 0.17 dan nilai maksimum sebesar 0.60. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat beberapa perusahaan yang belum memenuhi Peraturan BEJ yang menyatakan bahwa perusahaan yang *listed* di Bursa harus mempunyai komisaris independen minimal 30% dari seluruh anggota dewan komisaris.

Nilai rata-rata komisaris independen sebesar 0.386691 dimana

menunjukkan bahwa perusahaan yang tercatat memiliki rata-rata jumlah komisaris independen sebanyak 2-3 orang.

Untuk variabel Komite Audit (X_3) memiliki nilai rata-rata sebesar 2.889706 dimana menunjukkan bahwa perusahaan yang tercatat memiliki rata-rata komite audit sebanyak 3 orang. Nilai minimum komite audit sebesar 1 dan nilai maksimum sebesar 4. Nilai standar deviasi variabel komite audit (X_3) sebesar 0.433295.

Perusahaan *property* dan *real estate* pada tahun 2016 hingga 2019 memiliki nilai minimum DAR (X_4) sebesar 0.0335 yang dimiliki oleh perusahaan Rista Bintang Mahkotasejati Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan Rista Bintang Mahkotasejati Tbk memiliki jumlah hutang yang lebih sedikit yaitu sebesar 3.35% dibandingkan dengan aset perusahaan. Sedangkan untuk nilai maksimum sebesar 2.3817 pada perusahaan Modernland Realty Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa Modernland Realty Tbk memiliki jumlah hutang yang lebih besar yaitu sebesar 238.17% dibandingkan dengan aset perusahaan. Nilai rata-rata yang dimiliki sebesar 0.387628 dan standar deviasi sebesar 0.294280.

Untuk variabel DER (X_5) perusahaan *property* dan *real estate* memiliki nilai minimum sebesar 0.0347 yang dimiliki oleh perusahaan Indonesia Prima Property Tbk. Nilai DER yang rendah yaitu sebesar 0.0347 pada perusahaan Indonesia Prima Property Tbk menunjukkan

bahwa perusahaan dalam keadaan tidak memiliki hutang yang banyak karena proporsi hutang perusahaan dengan modal sendiri hanya 3.47%.

Nilai maksimum DER sebesar 3.701 dimiliki oleh perusahaan Plaza Indonesia Realty Tbk. Dimana hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan sehingga sumber pendanaan tergantung pada hutang. Nilai rata-rata yang dimiliki sebesar 0.753368 dan standar deviasi sebesar 0.677823.

Variabel kontrol *Sales Growth* (X_6) memiliki nilai minimum sebesar 0.9123 yang dimiliki oleh perusahaan Fortune Mate Indonesia Tbk dimana hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang dialami oleh perusahaan Fortune Mate Indonesia Tbk rendah. Nilai maksimum sebesar 6.63799 pada perusahaan Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, dimana hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tinggi yang akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga beban pajak pun meningkat. Nilai rata-rata variabel kontrol *Sales Growth* (X_6) sebesar 0.085909 dan nilai standar deviasi sebesar 0.653923.

Untuk variabel kontrol *Tangible Asset* (X_7) memiliki nilai minimum sebesar 0.187920 yang dimiliki oleh perusahaan Lippo Cikarang Tbk dan nilai maksimum sebesar 3.66266 pada perusahaan Modernland Realty Tbk.

Untuk nilai rata-rata variabel kontrol *Tangible Asset* (X_7) sebesar 0.666569 dan nilai standar deviasi sebesar 0.385019.

3. Analisis Statistik Inferensial

3.1 Estimasi Model Regresi Data Panel

a. Common Effect Model (CEM)

Pengujian pertama yang dilakukan dengan menggunakan uji *Common Effect Model*, berikut hasil yang diperoleh dari *Common Effect Model* :

Tabel 4.2 Hasil Regresi Data Panel *Common Effect Model* (CEM)

Y1

Dependent Variable: Y1
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Sample: 2016 2019
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 34
 Total panel (balanced) observations: 136

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.177132	0.051001	3.473116	0.0007
X1	0.019355	0.005615	3.447221	0.0008
X2	-0.286650	0.093179	-3.076343	0.0026
X3	-0.018597	0.002050	-9.073741	0.0000
X4	-0.802140	0.160460	-4.999012	0.0000
X5	0.172446	0.038572	4.470746	0.0000
X6	0.023822	0.008765	2.718001	0.0075
X7	-0.030278	0.019312	-1.567832	0.1195
X1*X4	-0.066843	0.024940	-2.680086	0.0084
X2*X4	1.013134	0.443693	2.283414	0.0241
X3*X4	0.260817	0.029349	8.886867	0.0000
X1*X5	0.015852	0.006454	2.456242	0.0154
X2*X5	-0.193270	0.105383	-1.833974	0.0691
X3*X5	-0.079619	0.010802	-7.370949	0.0000

Weighted Statistics

R-squared	0.667386	Mean dependent var	0.163384
Adjusted R-squared	0.631944	S.D. dependent var	0.217608
S.E. of regression	0.118517	Sum squared resid	1.713654
F-statistic	18.83012	Durbin-Watson stat	0.763827
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.061625	Mean dependent var	0.058410
Sum squared resid	2.214870	Durbin-Watson stat	0.718545

Sumber: Output *Eviews* 9, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Tabel 4.3 Hasil Regresi Data Panel *Common Effect Model* (CEM)

Y2

Dependent Variable: Y2
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Sample: 2016 2019
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 34
 Total panel (balanced) observations: 136

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.533278	0.614870	2.493664	0.0140
X1	-0.056178	0.026161	-2.147376	0.0337
X2	-1.277804	1.757008	-0.727262	0.4685
X3	0.069162	0.061260	1.128990	0.2611
X4	-9.408201	2.591199	-3.630829	0.0004
X5	3.182603	0.575181	5.533225	0.0000
X6	0.004153	0.071577	0.058016	0.9538
X7	-0.378781	0.163137	-2.321859	0.0219
X1*X4	-0.205219	0.220200	-0.931966	0.3532
X2*X4	-0.309434	7.986128	-0.038746	0.9692
X3*X4	3.564206	0.375773	9.484993	0.0000
X1*X5	0.147604	0.072215	2.043962	0.0431
X2*X5	0.732986	1.674034	0.437856	0.6623
X3*X5	-1.371591	0.122969	-11.15396	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.333247	Mean dependent var	1.482611	
Adjusted R-squared	0.262199	S.D. dependent var	1.651172	
S.E. of regression	0.614848	Sum squared resid	46.12064	
F-statistic	4.690478	Durbin-Watson stat	0.699971	
Prob(F-statistic)	0.000002			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.220817	Mean dependent var	0.889054	
Sum squared resid	64.29624	Durbin-Watson stat	0.538094	

Sumber: Output *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

b. *Fixed Effect Model* (FEM)

Setelah diuji menggunakan *Common Effect Model*, maka selanjutnya diuji dengan menggunakan *Fixed Effect Model*. Pada metode *Fixed Effect* estimasi dapat dilakukan dengan pembobot *cross section weight*. Berikut hasil yang diperoleh dari *Fixed Effect Model*:

Tabel 4.4 Hasil Regresi Data Panel *Fixed Effect Model* (FEM) Y1

Dependent Variable: Y1
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Sample: 2016 2019
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 34
 Total panel (balanced) observations: 136

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.139567	0.055824	2.500119	0.0142
X1	0.022956	0.005319	4.315708	0.0000
X2	-0.167070	0.041758	-4.000891	0.0001
X3	-0.036130	0.008514	-4.243808	0.0001
X4	-0.060078	0.199198	-0.301601	0.7637
X5	-0.039300	0.044558	-0.882004	0.3802
X6	0.013567	0.001722	7.877264	0.0000
X7	0.004171	0.011733	0.355468	0.7231
X1*X4	-0.076176	0.019087	-3.991091	0.0001
X2*X4	0.434219	0.224778	1.931768	0.0566
X3*X4	0.090109	0.035532	2.535977	0.0130
X1*X5	0.014575	0.004619	3.155799	0.0022
X2*X5	-0.067771	0.067873	-0.998487	0.3208
X3*X5	-0.014622	0.011446	-1.277467	0.2048

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.946544	Mean dependent var	0.266741
Adjusted R-squared	0.918914	S.D. dependent var	0.396185
S.E. of regression	0.106229	Sum squared resid	1.004322
F-statistic	34.25889	Durbin-Watson stat	2.257150
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.515270	Mean dependent var	0.058410
Sum squared resid	1.144121	Durbin-Watson stat	1.386971

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Tabel 4.5 Hasil Regresi Data Panel *Fixed Effect Model* (FEM) Y2

Dependent Variable: Y2
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Sample: 2016 2019
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 34
 Total panel (balanced) observations: 136

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.184796	0.392470	0.470854	0.6389
X1	-0.186508	0.040893	-4.560891	0.0000
X2	0.763496	0.688602	1.108762	0.2705
X3	0.180415	0.041951	4.300636	0.0000
X4	0.620129	3.178259	0.195116	0.8457
X5	0.202891	1.016024	0.199691	0.8422
X6	-0.023742	0.005080	-4.673404	0.0000
X7	0.486116	0.050385	9.648083	0.0000
X1*X4	0.839335	0.208480	4.025982	0.0001
X2*X4	-8.572138	3.877125	-2.210952	0.0296
X3*X4	-0.401118	0.358347	-1.119356	0.2660
X1*X5	-0.207142	0.047511	-4.359849	0.0000
X2*X5	2.927997	1.290293	2.269250	0.0257
X3*X5	0.073614	0.137136	0.536793	0.5928

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.971411	Mean dependent var	1.755759
Adjusted R-squared	0.956635	S.D. dependent var	1.677429
S.E. of regression	0.361266	Sum squared resid	11.61570
F-statistic	65.74089	Durbin-Watson stat	1.587523
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.787772	Mean dependent var	0.889054
Sum squared resid	17.51256	Durbin-Watson stat	1.533487

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

c. *Random Effect Model* (REM)

Setelah diuji menggunakan *Fixed Effect Model*, maka selanjutnya diuji dengan menggunakan *Random Effect Model*. Hasil uji REM sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil Regresi Data Panel *Random Effect Model* (REM) Y1

Dependent Variable: Y1
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Sample: 2016 2019
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 34
 Total panel (balanced) observations: 136

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.188881	0.149016	1.267527	0.2074
X1	0.009138	0.022623	0.403939	0.6870
X2	-0.271709	0.197208	-1.377776	0.1708
X3	-0.012919	0.022749	-0.567905	0.5711
X4	-0.944712	0.517367	-1.826000	0.0703
X5	0.217596	0.098780	2.202835	0.0295
X6	0.015051	0.003468	4.339905	0.0000
X7	-0.009341	0.006894	-1.354946	0.1779
X1*X4	-0.041762	0.076268	-0.547571	0.5850
X2*X4	0.730230	0.860114	0.848993	0.3975
X3*X4	0.300134	0.052631	5.702572	0.0000
X1*X5	0.018193	0.016069	1.132188	0.2598
X2*X5	-0.147741	0.205081	-0.720399	0.4727
X3*X5	-0.102642	0.015817	-6.489308	0.0000

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.094260	0.4096
Idiosyncratic random		0.113175	0.5904

Weighted Statistics			
R-squared	0.048124	Mean dependent var	0.030064
Adjusted R-squared	-0.053305	S.D. dependent var	0.105154
S.E. of regression	0.107921	Sum squared resid	1.420918
F-statistic	0.474459	Durbin-Watson stat	1.133410
Prob(F-statistic)	0.935179		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.074243	Mean dependent var	0.058410
Sum squared resid	2.185088	Durbin-Watson stat	0.737034

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Tabel 4.7 Hasil Regresi Data Panel *Random Effect Model* (REM) Y2

Dependent Variable: Y2
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Sample: 2016 2019
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 34
 Total panel (balanced) observations: 136

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.824850	0.706710	1.167169	0.2454
X1	-0.167005	0.042897	-3.893140	0.0002
X2	0.187273	1.339207	0.139839	0.8890
X3	0.040018	0.124070	0.322546	0.7476
X4	-8.928885	4.857933	-1.838001	0.0685
X5	3.402767	1.320819	2.576256	0.0112
X6	-0.019212	0.055653	-0.345204	0.7305
X7	0.551455	0.184192	2.993915	0.0033
X1*X4	0.890470	0.542003	1.642923	0.1030
X2*X4	-10.61422	7.187679	-1.476725	0.1423
X3*X4	2.912496	1.543738	1.886652	0.0616
X1*X5	-0.205252	0.208235	-0.985672	0.3262
X2*X5	2.386569	1.455146	1.640089	0.1036
X3*X5	-0.959551	0.516284	-1.858573	0.0655

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.572939	0.6447
Idiosyncratic random		0.425291	0.3553

Weighted Statistics			
R-squared	0.203718	Mean dependent var	0.309352
Adjusted R-squared	0.118868	S.D. dependent var	0.465930
S.E. of regression	0.437363	Sum squared resid	23.33690
F-statistic	2.400921	Durbin-Watson stat	1.238698
Prob(F-statistic)	0.006528		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.178393	Mean dependent var	0.889054
Sum squared resid	67.79701	Durbin-Watson stat	0.426381

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

3.2 Pemilihan Model Pada Pengolahan data Panel

Pemilihan model terbaik bagi regresi data panel dilakukan dengan memilih satu model diantara tiga model yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Pemilihan model dilakukan dengan tiga jenis uji yaitu Uji Chow, Uji Hausman,

dan Uji Lagrange Multiplier. Berikut hasil dari pemilihan model regresi data panel.

1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk memilih model mana yang tepat diantara model *common effect* dan model *fixed effect* untuk digunakan dalam penelitian. Hipotesis yang digunakan dalam Uji Chow adalah

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Berikut hasil Uji Chow dari penelitian ini:

Tabel 4.8 Hasil Uji Chow Y1

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.433987	(33,89)	0.0005
Cross-section Chi-square	87.470215	33	0.0000

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Tabel 4.9 Hasil Uji Chow Y2

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.906361	(33,89)	0.0000
Cross-section Chi-square	172.717439	33	0.0000

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Hasil tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 2.43 dan p -value sebesar 0.0005. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi yang digunakan, yaitu 0.05. Begitu pula halnya dengan hasil dari tabel 4.9 yang menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 6,90 dan p -value sebesar 0.000. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi yang digunakan, yaitu 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, maka model yang dipilih untuk Y1 dan Y2 adalah FEM. Setelah FEM terpilih, dilakukan uji lanjutan untuk mengetahui model mana yang dipilih antara FEM atau REM, uji yang dilakukan dinamakan Uji Hausman.

2. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk memilih model mana yang lebih tepat digunakan dalam penelitian antara *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*. Hipotesis yang digunakan dalam Uji Hausman adalah

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Berikut hasil Uji Hausman dari penelitian ini:

Tabel 4.10 Hasil Uji Hausman Y1

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	18.352648	13	0.0098

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Tabel 4.11 Hasil Uji Hausman Y2

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	20.023895	13	0.0396

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

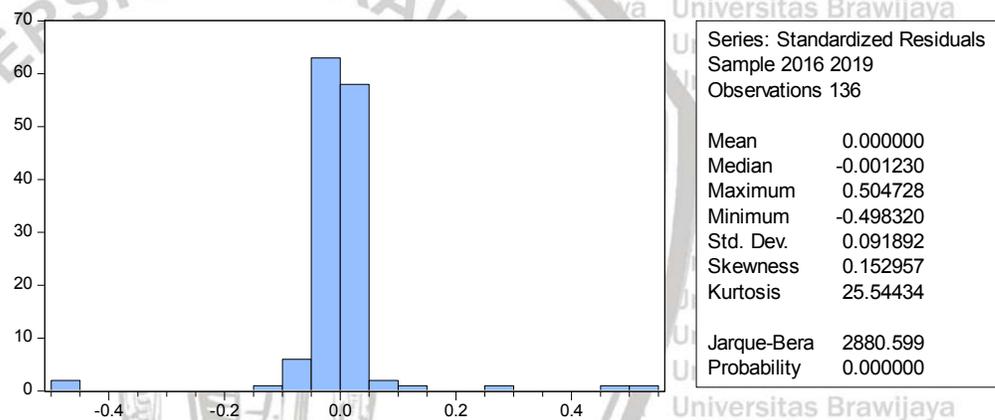
Hasil tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section random* sebesar 0.0098. Begitu pula dengan hasil tabel 4.11 yang menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section random* sebesar 0.0396. Nilai ini lebih kecil dari 0.05, hal ini menunjukkan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima, maka model yang dipilih untuk Y1 dan Y2 adalah FEM. Berdasarkan hasil Uji Chow dan Uji Hausman, model yang terpilih adalah FEM. Oleh karena itu, Uji Lagrange Multiplier tidak perlu dilakukan.

4. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas variabel Y1 dengan menggunakan uji *Jarque-Bera Test* dengan menggunakan *Eviews 9* dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Y1



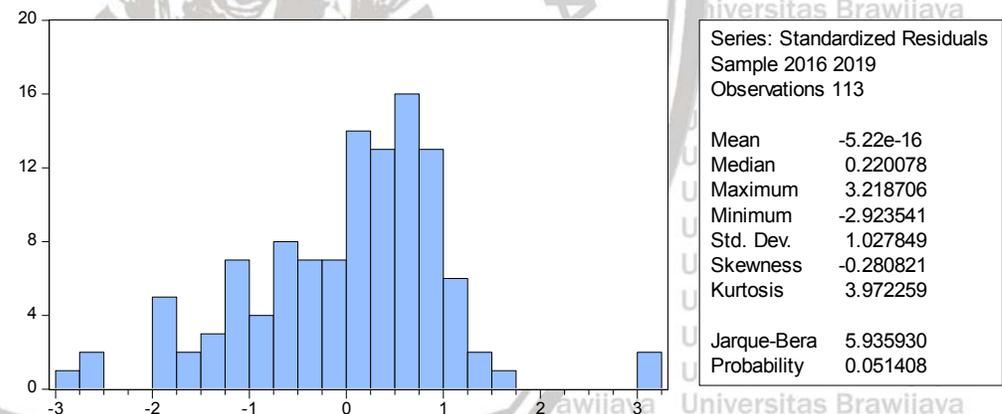
Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Dari histogram diatas nilai *Jarque-Bera* sebesar 2880,599 sementara nilai *chi-square* dengan melihat jumlah variabel yang dipakai dalam penelitian ini yaitu 7 variabel independen dengan mengikutsertakan variabel moderasi, serta dengan nilai signifikan yang dipakai dalam penelitian ini adalah 0,05. Didapat nilai *chi-square* 12,5916 yang berarti nilai JB lebih besar dari nilai *chi-square* (2880,599 > 12,5916). Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi tidak normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas, diketahui bahwa terjadi pelanggaran pada asumsi normalitas. Untuk mengatasi ketidaknormalan distribusi maka dilakukan transformasi data. Untuk mengatasi adanya pelanggaran asumsi normalitas, maka model regresi diubah menjadi Log-Linier yaitu diubah dalam bentuk logaritma natural (Ln) Ghozali (2011:193).

Hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi menjadi bentuk logaritma natural (Ln) adalah sebagai berikut:

Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Setelah Log Natural Y1



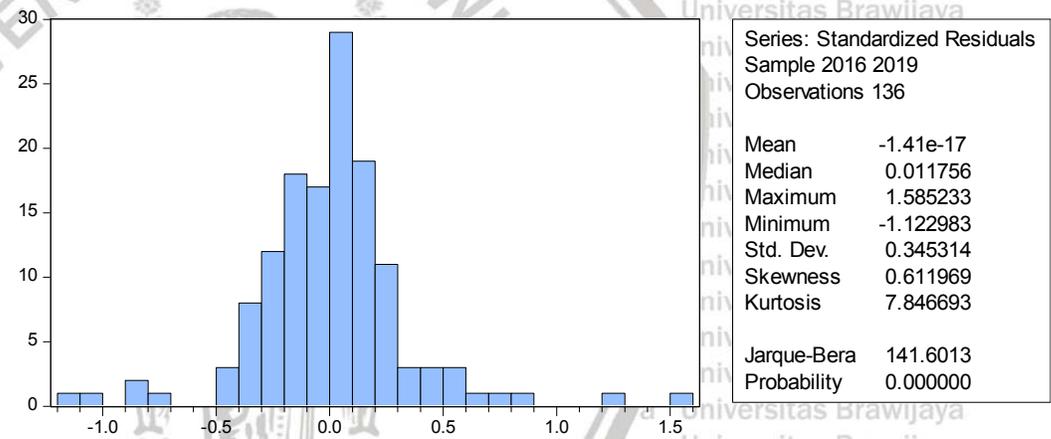
Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Dari histogram diatas nilai JB sebesar 5,935930 sementara nilai *chi-square* dengan melihat jumlah variabel yang dipakai dalam penelitian ini yaitu 7 variabel independen dengan nilai signifikan yang dipakai dalam penelitian ini adalah 0,05. Didapat nilai *chi-square* 12,5916 yang berarti nilai JB lebih kecil dari nilai *chi-square* (5,935930

<12,5916). Peneliti memutuskan untuk melakukan transformasi data dengan logaritma natural sehingga menjadi LOGROA (Y1). Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Untuk hasil pengujian normalitas variabel Y2 dengan menggunakan uji *Jarque-Bera Test* dengan menggunakan *Eviews 9* dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Gambar 4.3 Hasil Uji Normalitas Y2



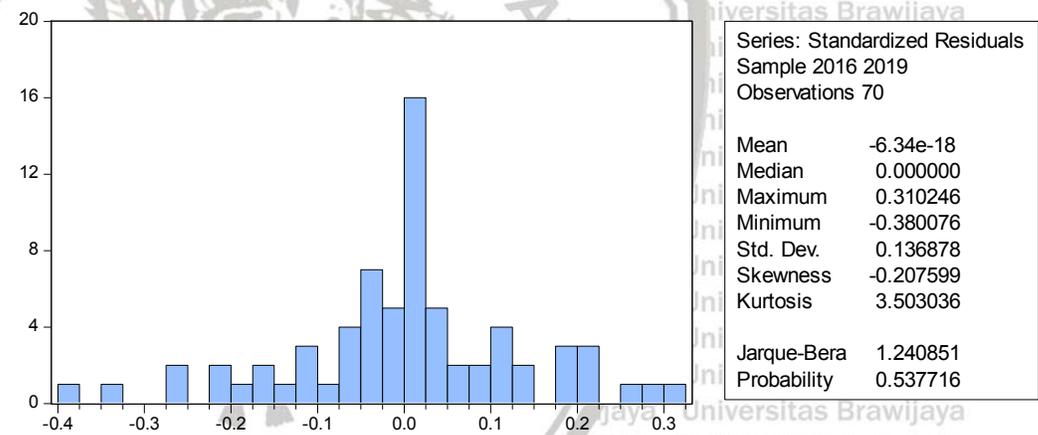
Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Dari histogram diatas nilai *Jarque-Bera* sebesar 141,6013 sementara nilai *chi-square* dengan melihat jumlah variabel yang dipakai dalam penelitian ini yaitu 7 variabel independen dengan mengikutsertakan variabel moderasi, serta dengan nilai signifikan yang dipakai dalam penelitian ini adalah 0,05. Didapat nilai *chi-square* 12,5916 yang berarti nilai JB lebih besar dari nilai *chi-square* (141,6013

> 12,5916). Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi tidak normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas diketahui bahwa data dalam penelitian berdistribusi tidak normal, maka model regresi diubah menjadi Log-Linier yaitu diubah dalam bentuk logaritma natural (Ln) Ghozali (2011:193). Hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi menjadi bentuk logaritma natural (Ln) adalah sebagai berikut:

Gambar 4.4 Hasil Uji Normalitas Setelah Log Natural Y2



Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Dari histogram diatas nilai JB sebesar 1,240851 sementara nilai *chi-square* dengan melihat jumlah variabel yang dipakai dalam penelitian ini yaitu 7 variabel independen dengan nilai signifikan yang dipakai dalam penelitian ini adalah 0,05. Didapat nilai *chi-square* 12,5916 yang berarti nilai JB lebih kecil dari nilai *chi-square* (1,240851 < 12,5916). Peneliti memutuskan untuk melakukan transformasi data

dengan logaritma natural sehingga menjadi LOG(X1), LOG(X2), LOG(X3), LOG(X4), LOG(X5), LOG(X6), LOG(X7). Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah persamaan regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Ghozali (2011:105) mengatakan bahwa besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan nilai Tolerance, yaitu jika besaran $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,10$ maka tidak terjadi multikolinieritas. Jika besaran $VIF > 10$ dan $Tolerance < 0,10$ maka terjadi multikolinearitas. Berikut adalah tabel hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4.12 Hasil Uji Multikolinearitas Y1

Variance Inflation Factors
 Sample: 1 34
 Included observations: 34

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	2.950235	76.78496	NA
X1	0.025615	16.49301	2.064305
X2	10.61978	51.65161	1.778249
X3	0.299829	63.10713	2.684782
X4	57.08621	27.91111	3.146794
X5	4.105218	60.67601	2.432528
X6	0.753537	2.174324	2.010122
X7	1.592695	18.80370	1.676910

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Tabel 4.13 Hasil Uji Multikolinearitas Y2

Variance Inflation Factors
 Sample: 1 34
 Included observations: 34

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	40.23032	2331.765	NA
X1	0.235188	31.32094	1.717631
X2	0.893815	50.23915	1.784069
X3	1.204001	77.46643	1.325733
X4	82.36338	40.22317	2.900162
X5	25.78436	44.45898	3.022678
X6	0.014028	4.492339	1.935855
X7	0.184812	4.262655	1.483186

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.12 dan 4.13 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari masing-masing variabel bebas lebih dari 0,1. Hasil uji multikolinearitas ini tidak mengikutsertakan variabel moderasi, dikarenakan dapat menghasilkan multikolinearitas antar variabel moderasi. Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang dihasilkan dari masing-masing variabel bebas juga kurang dari 10. Hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas baik variabel *Return on Asset* (Y1) dan Tobin's Q (Y2), sehingga model regresi ini dapat dikatakan layak untuk memprediksi variabel terikat menggunakan variabel bebas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji ketidaksamaan varian residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji

heteroskedastisitas ini menggunakan Uji Park. Jika nilai probabilitas > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut tabel hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 4.14 Hasil Uji Heteroskedastisitas Y1

Dependent Variable: RESABS
 Method: Panel Least Squares
 Sample: 2016 2019
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 34
 Total panel (balanced) observations: 136

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.008192	0.006337	1.292664	0.1995
X1	-0.000701	0.000789	-0.889422	0.3762
X2	-0.007781	0.007424	-1.048202	0.2974
X3	9.48E-05	0.001704	0.055645	0.9557
X4	-0.030461	0.032489	-0.937577	0.3510
X5	0.004933	0.010413	0.473735	0.6368
X6	0.000122	0.000333	0.367103	0.7144
X7	0.000324	0.002178	0.148612	0.8822
X1*X4	0.001745	0.003141	0.555409	0.5800
X2*X4	0.035568	0.033866	1.050258	0.2964
X3*X4	0.003078	0.009951	0.309357	0.7578
X1*X5	-0.000135	0.000966	-0.139331	0.8895
X2*X5	-0.006542	0.013976	-0.468098	0.6409
X3*X5	-0.000934	0.003188	-0.293071	0.7702

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.727123	Mean dependent var	0.001976
Adjusted R-squared	0.586086	S.D. dependent var	0.003199
S.E. of regression	0.002058	Akaike info criterion	-9.266678
Sum squared resid	0.000377	Schwarz criterion	-8.260099
Log likelihood	677.1341	Hannan-Quinn criter.	-8.857630
F-statistic	5.155533	Durbin-Watson stat	1.105094
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Tabel 4.15 Hasil Uji Heteroskedastisitas Y2

Dependent Variable: RESABS
 Method: Panel Least Squares
 Sample: 2016 2019
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 34
 Total panel (balanced) observations: 136

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.014688	0.014273	1.029109	0.3062
X1	-0.000127	0.001776	-0.071518	0.9431
X2	-0.012574	0.016719	-0.752075	0.4540
X3	-0.001184	0.003839	-0.308561	0.7584
X4	-0.017897	0.073171	-0.244587	0.8073
X5	0.001349	0.023452	0.057509	0.9543
X6	0.000897	0.000751	1.195459	0.2351
X7	-0.003250	0.004904	-0.662695	0.5092
X1*X4	0.002694	0.007074	0.380795	0.7043
X2*X4	0.060021	0.076271	0.786945	0.4334
X3*X4	-0.004037	0.022411	-0.180123	0.8575
X1*X5	-0.001280	0.002176	-0.587977	0.5580
X2*X5	-0.010689	0.031476	-0.339592	0.7350
X3*X5	0.002654	0.007179	0.369648	0.7125

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.713464	Mean dependent var	0.005157
Adjusted R-squared	0.565366	S.D. dependent var	0.007032
S.E. of regression	0.004636	Akaike info criterion	-7.642898
Sum squared resid	0.001913	Schwarz criterion	-6.636319
Log likelihood	566.7171	Hannan-Quinn criter.	-7.233850
F-statistic	4.817528	Durbin-Watson stat	2.718778
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang dilakukan pada tabel 4.14 dan 4.15 menunjukkan bahwa hasil *probability* pada masing-masing variabel independen yaitu Jumlah Dewan Direksi (X1), Komisaris Independen (X2), Komite Audit (X3), *Debt to Asset Ratio* (X4), *Debt to Equity Ratio* (X5), variabel kontrol *Sales Growth* (X6), *Tangible Asset* (X7), variabel moderasi antara Jumlah Dewan Direksi dengan DAR (X1*X4), Komisaris Independen dengan DAR (X2*X4),

Komite Audit dengan DAR ($X3 \times X4$), Jumlah Dewan Direksi dengan DER ($X1 \times X5$), Komisaris Independen dengan DER ($X2 \times X5$), dan Komite Audit dengan DER ($X3 \times X5$) memiliki *probability* > 0,05. Oleh karena itu hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan dengan tujuan untuk menguji korelasi antara model regresi linier dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam penelitian ini digunakan Uji Lagrange Multiplier (LM-test).

Untuk mengetahui apakah dalam penelitian ini terdapat autokorelasi terhadap variabel-variabel bebas dengan variabel terikatnya dapat dilihat jika nilai signifikan dari Prob. Chi-Square < 0,05 maka model tersebut mengandung autokorelasi, dan jika Prob. Chi-Square > 0,05 maka model tidak mengandung autokorelasi.

Tabel 4.16 Hasil Uji Autokorelasi Y1

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.079212	Prob. F(2,13)	0.9243
Obs*R-squared	0.276912	Prob. Chi-Square(2)	0.8707

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Tabel 4.17 Hasil Uji Autokorelasi Y2

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.738275	Prob. F(2,13)	0.2672
Obs*R-squared	6.152060	Prob. Chi-Square(2)	0.0561

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Berdasarkan tabel 4.16 dan 4.17, uji autokorelasi yang dilakukan dengan menggunakan Uji Lagrange Multiplier (LM-test) menunjukkan bahwa nilai Prob. Chi-Square Y1 sebesar 0,8707 ($0,8707 > 0,05$) dan nilai Prob. Chi-Square Y2 sebesar 0,0561 ($0,0561 > 0,05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

5. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur pengaruh antara lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Dimana variabel-variabel dalam penelitian ini adalah Jumlah Dewan Direksi (X_1), Komisaris Independen (X_2), Komite Audit (X_3), *Debt to Asset Ratio* (X_4), *Debt to Equity Ratio* (X_5), variabel kontrol *Sales Growth* (X_6), *Tangible Asset* (X_7), variabel moderasi antara Jumlah Dewan Direksi dengan DAR ($X_1 * X_4$), Komisaris Independen dengan DAR ($X_2 * X_4$), Komite Audit dengan DAR ($X_3 * X_4$), Jumlah Dewan Direksi dengan DER ($X_1 * X_5$), Komisaris Independen dengan DER ($X_2 * X_5$), dan Komite Audit dengan

DER (X3*X5) dan variabel terikat *Return on Asset* (Y1) dan Tobin's Q (Y2).

Setelah dilakukan uji estimasi model, didapatkan bahwa penelitian ini menggunakan *Fixed Effect Model*, dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROA_{i,t} = \alpha + \beta_1 X_{1i,t} + \beta_2 X_{2i,t} + \beta_3 X_{3i,t} + \beta_4 X_{1i,t} * X_{4i,t} + \beta_5 X_{2i,t} * X_{4i,t} + \beta_6 X_{3i,t} * X_{4i,t} + \beta_7 X_{1i,t} * X_{5i,t} + \beta_8 X_{2i,t} * X_{5i,t} + \beta_9 X_{3i,t} * X_{5i,t} + \beta_{10} X_{6i,t} + \beta_{11} X_{7i,t} + \epsilon_{i,t}$$

$$Tobin's\ Q_{i,t} = \alpha + \beta_1 X_{1i,t} + \beta_2 X_{2i,t} + \beta_3 X_{3i,t} + \beta_4 X_{1i,t} * X_{4i,t} + \beta_5 X_{2i,t} * X_{4i,t} + \beta_6 X_{3i,t} * X_{4i,t} + \beta_7 X_{1i,t} * X_{5i,t} + \beta_8 X_{2i,t} * X_{5i,t} + \beta_9 X_{3i,t} * X_{5i,t} + \beta_{10} X_{6i,t} + \beta_{11} X_{7i,t} + \epsilon_{i,t}$$

Keterangan:

- α = Intersep
- X_1 = Jumlah dewan direksi
- X_2 = Komisaris independen
- X_3 = Komite audit
- X_4 = DAR
- X_5 = DER
- X_6 = *Sales Growth*
- X_7 = *Tangible*
- ϵ = *standard error*

Tabel 4.18 Hasil Regresi Linier Berganda Y1

Dependent Variable: Y1
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Sample: 2016 2019
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 34
 Total panel (balanced) observations: 136

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.139567	0.055824	2.500119	0.0142
X1	0.022956	0.005319	4.315708	0.0000
X2	-0.167070	0.041758	-4.000891	0.0001
X3	-0.036130	0.008514	-4.243808	0.0001
X4	-0.060078	0.199198	-0.301601	0.7637
X5	-0.039300	0.044558	-0.882004	0.3802
X6	0.013567	0.001722	7.877264	0.0000
X7	0.004171	0.011733	0.355468	0.7231
X1*X4	-0.076176	0.019087	-3.991091	0.0001
X2*X4	0.434219	0.224778	1.931768	0.0566
X3*X4	0.090109	0.035532	2.535977	0.0130
X1*X5	0.014575	0.004619	3.155799	0.0022
X2*X5	-0.067771	0.067873	-0.998487	0.3208
X3*X5	-0.014622	0.011446	-1.277467	0.2048

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.946544	Mean dependent var	0.266741
Adjusted R-squared	0.918914	S.D. dependent var	0.396185
S.E. of regression	0.106229	Sum squared resid	1.004322
F-statistic	34.25889	Durbin-Watson stat	2.257150
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.515270	Mean dependent var	0.058410
Sum squared resid	1.144121	Durbin-Watson stat	1.386971

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021



Tabel 4.19 Hasil Regresi Linier Berganda Y2

Dependent Variable: Y2
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Sample: 2016 2019
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 34
 Total panel (balanced) observations: 136

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.184796	0.392470	0.470854	0.6389
X1	-0.186508	0.040893	-4.560891	0.0000
X2	0.763496	0.688602	1.108762	0.2705
X3	0.180415	0.041951	4.300636	0.0000
X4	0.620129	3.178259	0.195116	0.8457
X5	0.202891	1.016024	0.199691	0.8422
X6	-0.023742	0.005080	-4.673404	0.0000
X7	0.486116	0.050385	9.648083	0.0000
X1*X4	0.839335	0.208480	4.025982	0.0001
X2*X4	-8.572138	3.877125	-2.210952	0.0296
X3*X4	-0.401118	0.358347	-1.119356	0.2660
X1*X5	-0.207142	0.047511	-4.359849	0.0000
X2*X5	2.927997	1.290293	2.269250	0.0257
X3*X5	0.073614	0.137136	0.536793	0.5928

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.971411	Mean dependent var	1.755759
Adjusted R-squared	0.956635	S.D. dependent var	1.677429
S.E. of regression	0.361266	Sum squared resid	11.61570
F-statistic	65.74089	Durbin-Watson stat	1.587523
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.787772	Mean dependent var	0.889054
Sum squared resid	17.51256	Durbin-Watson stat	1.533487

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

6. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji Koefisien Determinasi ini dilakukan untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menjelaskan variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah $0 < R^2 < 1$. Nilai determinasi memiliki kelemahan dimana adanya kemungkinan terjadinya bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan *Adjusted R²* untuk mengetahui seberapa besar pengaruh

variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 4.20 Hasil Uji Koefisien Determinasi Y1

<i>R-squared</i>	0,946544
<i>Adjusted R-squared</i>	0,918914

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Berdasarkan pada tabel 4.20, nilai *adjusted R²* sebesar 0,918914.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 91,8914% Sisanya 8,1086% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 4.21 Hasil Uji Koefisien Determinasi Y2

<i>R-squared</i>	0,971411
<i>Adjusted R-squared</i>	0,956635

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Berdasarkan pada tabel 4.21, nilai *adjusted R²* sebesar 0,956635.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 95,6635% Sisanya 4,3365% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

7. Uji F (Simultan)

Uji statistic F digunakan untuk mengetahui semua variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji t dari pengolahan data menggunakan *Eviews 9*:

Tabel 4.22 Hasil Uji F Y1

<i>F-statistic</i>	34,25889
<i>Prob. (F-statistic)</i>	0,00000

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Berdasarkan uji F yang dilakukan pada variabel dependen ROA (Y_1), diperoleh hasil $F_{hitung} 34,25889 > F_{tabel} 1.83$. Hasil F_{tabel} diperoleh dengan cara mencari $df (n_1)$ dan $df (n_2)$. $F_{tabel} df (n_1) = k-1 = 13-1 = 12$, $df (n_2) = n-k = 136-13 = 123$. Maka hasil F_{tabel} adalah 1.83. Tingkat signifikansi dalam penelitian ini adalah 0.05. Nilai F_{hitung} sebesar 34,25889 dengan profitabilitas F sebesar $0.000000 < 0.05$. Nilai probabilitas F lebih kecil dari taraf signifikan yang telah ditentukan. Maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Variabel Jumlah Dewan Direksi (X_1), Komisaris Independen (X_2), Komite Audit (X_3), DAR (X_4), DER (X_5), *Sales Growth* (X_6), *Tangible Asset* (X_7), dan variabel moderasi antara Jumlah Dewan Direksi dengan DAR ($X_1 * X_4$), Komisaris Independen dengan DAR ($X_2 * X_4$), Komite Audit

dengan DAR ($X_3 \times X_4$), Jumlah Dewan Direksi dengan DER ($X_1 \times X_5$), Komisaris Independen dengan DER ($X_2 \times X_5$), dan Komite Audit dengan DER ($X_3 \times X_5$) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap ROA pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Tabel 4.23 Hasil Uji F Y2

<i>F-statistic</i>	65,74089
<i>Prob (F-statistic)</i>	0,00000

Sumber: *Eviews* 9, Hasil Olahan Peneliti, 2021

Berdasarkan uji F pada variabel dependen yaitu Tobin's Q (Y_2), diperoleh hasil $F_{hitung} 65,74089 > F_{tabel} 1.83$. Hasil F_{tabel} diperoleh dengan cara mencari $df(n_1)$ dan $df(n_2)$. $F_{tabel} df(n_1) = k-1 = 13-1 = 12$, $df(n_2) = n-k = 136-13 = 123$. Maka hasil F_{tabel} adalah 1.83. tingkat signifikansi dalam penelitian ini adalah 0.05. Nilai F_{hitung} sebesar 65,74089 dengan profitabilitas F sebesar $0.000000 < 0.05$. Nilai probabilitas F lebih kecil dari taraf signifikan yang telah ditentukan. Maka H_0 ditolak dan H_{11} diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Variabel Jumlah Dewan Direksi (X_1), Komisaris Independen (X_2), Komite Audit (X_3), DAR (X_4), DER (X_5), *Sales Growth* (X_6), *Tangible Asset* (X_7), dan variabel moderasi antara Jumlah Dewan Direksi dengan DAR ($X_1 \times X_4$), Komisaris Independen dengan DAR ($X_2 \times X_4$), Komite Audit

dengan DAR ($X_3 \times X_4$), Jumlah Dewan Direksi dengan DER ($X_1 \times X_5$), Komisaris Independen dengan DER ($X_2 \times X_5$), dan Komite Audit dengan DER ($X_3 \times X_5$) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

8. Uji t (Parsial)

Uji t dilakukan untuk menguji variabel independen yaitu Jumlah Dewan Direksi (X_1), Komisaris Independen (X_2), Komite Audit (X_3), DAR (X_4), DER (X_5), *Sales Growth* (X_6), *Tangible Asset* (X_7), dan variabel moderasi antara Jumlah Dewan Direksi dengan DAR ($X_1 \times X_4$), Komisaris Independen dengan DAR ($X_2 \times X_4$), Komite Audit dengan DAR ($X_3 \times X_4$), Jumlah Dewan Direksi dengan DER ($X_1 \times X_5$), Komisaris Independen dengan DER ($X_2 \times X_5$), dan Komite Audit dengan DER ($X_3 \times X_5$) berpengaruh terhadap *Return on Asset* dan Tobin's Q. Nilai t_{tabel} pada $df = n$ (jumlah observasi) – k (jumlah variabel independen dan dependen) atau $136 - 15 = 121$ dan uji 2 sisi diperoleh hasil $t_{\text{tabel}} 1,97976 / -1,97976$.

Ketentuan uji t yaitu jika nilai probabilitas $t < 0,05$ maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dikatakan signifikan dan hipotesis penelitian dapat diterima. Berikut hasil uji t dari pengolahan data menggunakan *Eviews 9*:

Tabel 4.24 Hasil Uji t Y1

Dependent Variable: Y1
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Sample: 2016 2019
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 34
 Total panel (balanced) observations: 136

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.139567	0.055824	2.500119	0.0142
X1	0.022956	0.005319	4.315708	0.0000
X2	-0.167070	0.041758	-4.000891	0.0001
X3	-0.036130	0.008514	-4.243808	0.0001
X4	-0.060078	0.199198	-0.301601	0.7637
X5	-0.039300	0.044558	-0.882004	0.3802
X6	0.013567	0.001722	7.877264	0.0000
X7	0.004171	0.011733	0.355468	0.7231
X1*X4	-0.076176	0.019087	-3.991091	0.0001
X2*X4	0.434219	0.224778	1.931768	0.0566
X3*X4	0.090109	0.035532	2.535977	0.0130
X1*X5	0.014575	0.004619	3.155799	0.0022
X2*X5	-0.067771	0.067873	-0.998487	0.3208
X3*X5	-0.014622	0.011446	-1.277467	0.2048

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.946544	Mean dependent var	0.266741
Adjusted R-squared	0.918914	S.D. dependent var	0.396185
S.E. of regression	0.106229	Sum squared resid	1.004322
F-statistic	34.25889	Durbin-Watson stat	2.257150
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.515270	Mean dependent var	0.058410
Sum squared resid	1.144121	Durbin-Watson stat	1.386971

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

a. **Pengaruh Jumlah Dewan Direksi terhadap *Return on Asset***

Hipotesis kedua digunakan untuk menguji kebenaran bahwa Jumlah Dewan Direksi (X_1) berpengaruh terhadap *Return on Asset* (Y_1) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H_0 : Jumlah Dewan Direksi (X_1) berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return on Asset* (Y_1) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_2 : Jumlah Dewan Direksi (X_1) berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (Y_1) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil uji t yang ditampilkan pada tabel 4.24, diketahui bahwa nilai Jumlah Dewan Direksi $t_{hitung} 4,315708 > t_{tabel} 1,97976$. Probabilitas X_1 adalah sebesar 0,0000. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikan ($0,0000 < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_2 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Jumlah Dewan Direksi berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*. Persamaan regresi hasil koefisien Jumlah Dewan Direksi bernilai positif, yaitu 0,022956. Hal ini menunjukkan bahwa dari setiap kenaikan Jumlah Dewan Direksi akan meningkatkan *Return on Asset* sebesar 0,022956, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 ($0,0000 < 0,05$) dan nilai koefisien positif maka Jumlah Dewan Direksi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Dewan direksi memiliki tugas dalam melakukan kegiatan operasi, kepengurusan perusahaan serta menentukan kebijakan perusahaan, baik untuk jangka panjang maupun jangka pendek, sehingga akan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan

banyaknya jumlah dewan direksi maka dapat mengelola perusahaan dengan baik, menciptakan *good corporate governance* dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Nasrulloh (2017) yang mengatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) dan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati, dkk (2017) yang menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

b. Pengaruh Komisaris Independen terhadap *Return on Asset*

Hipotesis ketiga digunakan untuk menguji kebenaran bahwa Komisaris Independen (X_2) berpengaruh terhadap *Return on Asset* (Y_1) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H_0 : Komisaris Independen (X_2) berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return on Asset* (Y_1) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_3 : Komisaris Independen (X_2) berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (Y_1) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil uji t yang ditampilkan pada tabel 4.24, diketahui bahwa nilai Komisariss Independen $t_{hitung} -4,000891 < t_{tabel} -1,97976$. Nilai probabilitas X_2 adalah sebesar 0,0001. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikan ($0,0001 < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_3 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Komisariss Independen berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA). Persamaan regresi hasil koefisien Komisariss Independen bernilai negatif, yaitu -0,167070. Hal ini menunjukkan bahwa dari setiap kenaikan Komisariss Independen akan menurunkan *Return on Asset* sebesar -0,167070, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Nilai Komisariss Independen pada penelitian ini memiliki koefisien negatif, sehingga menunjukkan setiap kenaikan Komisariss Independen akan mempengaruhi turunnya ROA. Diketahui bahwa komisariss independen merupakan penyeimbang dan memiliki peran yang penting dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh dewan komisariss. Dalam FCGI (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*) (2002) yang telah diatur Bursa Efek Jakarta (BEJ) melalui Peraturan BEJ tanggal 1 Juli 2002 mengatakan bahwa persentase jumlah komisariss independen wajib paling sedikit 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota Dewan Komisariss. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh

Abdillah, dkk (2015) yang mengatakan bahwa Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA.

c. **Pengaruh Komite Audit terhadap *Return on Asset***

Hipotesis keempat digunakan untuk menguji kebenaran bahwa Komite Audit (X_3) berpengaruh terhadap *Return on Asset* (Y_1) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H_0 : Komite Audit (X_3) berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return on Asset* (Y_1) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_4 : Komite Audit (X_3) berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (Y_1) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil uji t yang ditampilkan pada tabel 4.24, diketahui bahwa nilai Komite Audit $t_{hitung} -4,243808 < t_{tabel} -1,97976$. Nilai probabilitas Komite Audit selaku X_3 sebesar 0,0001. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikan ($0,0001 < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_4 diterima.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap ROA. Persamaan regresi hasil koefisien Komite Audit bernilai negatif, yaitu -0,036130. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan

Komite Audit akan menurunkan ROA sebesar -0,036130 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Nilai Komite Audit pada penelitian ini bernilai negatif, sehingga menunjukkan setiap kenaikan Komite Audit akan mempengaruhi turunnya *Return on Asset* (ROA). Komite audit dituntut untuk bertindak independen dalam menjalankan tugasnya dalam memastikan prinsip-prinsip *corporate governance* diterapkan secara konsisten. Oleh karena itu, semakin banyaknya komite audit maka semakin baik pula pengoptimalan dalam mengawasi manajemen dalam menjalankan perusahaan dan mengoptimalkan profitabilitas perusahaan. Hal ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fauzi dan Locke (2012) yang mengatakan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap ROA.

d. **Pengaruh *Sales Growth* dan *Tangible Asset* terhadap *Return on Asset***

Hipotesis ini digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Sales Growth* (X_6) dan *Tangible Asset* (X_7) sebagai variabel kontrol berpengaruh terhadap *Return on Asset* (Y_1) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil uji t yang ditampilkan pada tabel 4.24, diketahui bahwa nilai *Sales Growth* t_{hitung} 7,877264 nilai tersebut lebih besar dari t_{tabel} 1,97976. Nilai probabilitas *Sales Growth* sebesar 0,0000 Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Sales*

Growth berpengaruh signifikan terhadap ROA. Persamaan regresi hasil koefisien *Sales Growth* bernilai positif, yaitu 0,013567. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Sales Growth* akan meningkatkan ROA sebesar 0,013567.

Sales Growth merupakan pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan yang semakin baik akan berdampak baik pula bagi keuangan perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Tonggano & Christiawan (2017) yang mengatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

Berdasarkan hasil uji t yang ditampilkan pada tabel 4.24, diketahui bahwa nilai *Tangible Asset* t_{hitung} 0,355468 nilai tersebut lebih kecil dari t_{tabel} 1,97976. Nilai probabilitas *Tangible Asset* sebesar 0,7231. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Tangible Asset* berpengaruh tidak signifikan terhadap ROA. Persamaan regresi hasil koefisien *Tangible Asset* bernilai positif, yaitu 0,004171. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Tangible Asset* akan meningkatkan ROA sebesar 0,004171.

Tangible Asset merupakan aset berwujud yang digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan utang. Semakin tinggi *Tangible* maka jaminan terhadap utang akan semakin tinggi. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian

yang dilakukan Zeitun dan Tian (2007) yang mengatakan bahwa *Tangible Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

e. **Pengaruh *Debt to Asset Ratio* sebagai variabel moderasi Jumlah Dewan Direksi terhadap *Return on Asset***

Hipotesis kelima digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Debt to Asset Ratio* (X_4) memoderasi Jumlah Dewan Direksi (X_1) berpengaruh terhadap *Return on Asset* (Y_1) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H_0 : *Debt to Asset Ratio* (DAR) memoderasi Jumlah Dewan Direksi berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_5 : *Debt to Asset Ratio* (DAR) memoderasi Jumlah Dewan Direksi berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil tabel 4.24 dimana $X_1 * X_4$ merupakan moderasi antara variabel Jumlah Dewan Direksi (X_1) dengan DAR (X_4) memiliki nilai $t_{hitung} -3,991091 < t_{tabel} -1,97976$. Nilai probabilitas antara variabel Jumlah Dewan Direksi dan DAR 0,0001. Nilai ini lebih kecil dari nilai

signifikan ($0,0001 < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_5 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa moderasi antara variabel Jumlah Dewan Direksi dan variabel DAR berpengaruh signifikan terhadap ROA. Persamaan regresi hasil koefisien moderasi antara variabel Jumlah Dewan Direksi dan DAR bernilai negatif, yaitu $-0,076176$. Hal ini memperoleh hasil bahwa DAR merupakan variabel moderasi yang memperlemah pengaruh Jumlah Dewan Direksi terhadap ROA.

f. **Pengaruh *Debt to Asset Ratio* sebagai variabel moderasi Komisaris Independen terhadap *Return on Asset***

Hipotesis keenam digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Debt to Asset Ratio* (X_4) memoderasi Komisaris Independen (X_2) berpengaruh terhadap *Return on Asset* (Y_1) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H_0 : *Debt to Asset Ratio* (DAR) memoderasi Komisaris Independen berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_6 : *Debt to Asset Ratio* (DAR) memoderasi Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) pada

perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil tabel 4.24 dimana $X_2 * X_4$ merupakan moderasi antara variabel Komisaris Independen (X_2) dengan DAR (X_4) memiliki nilai $t_{hitung} 1,931768 < t_{tabel} 1,97976$. Nilai probabilitas antara variabel Komisaris Independen dan DAR 0,0566. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikan ($0,0566 > 0,05$), maka H_0 diterima dan H_6 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa moderasi antara variabel Komisaris Independen dan variabel DAR berpengaruh tidak signifikan terhadap ROA. Persamaan regresi hasil koefisien moderasi antara variabel Komisaris Independen dan DAR bernilai positif, yaitu 0,434219. Hal ini memperoleh hasil bahwa DAR bukanlah variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah pengaruh Komisaris Independen terhadap ROA.

g. **Pengaruh *Debt to Asset Ratio* sebagai variabel moderasi Komite Audit terhadap *Return on Asset***

Hipotesis ketujuh digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Debt to Asset Ratio* (X_4) memoderasi Komite Audit (X_3) berpengaruh terhadap *Return on Asset* (Y_1) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H_0 : *Debt to Asset Ratio* (DAR) memoderasi Komite Audit berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_7 : *Debt to Asset Ratio* (DAR) memoderasi Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil tabel 4.24 dimana $X_3 * X_4$ merupakan moderasi antara variabel Komite Audit (X_3) dengan DAR (X_4) memiliki nilai t_{hitung} 2,535977 > t_{tabel} 1,97976. Nilai probabilitas antara variabel Komite Audit dan DAR 0,0130. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikan ($0,0130 < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_7 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa moderasi antara variabel Komite Audit dan variabel DAR berpengaruh signifikan terhadap ROA. Persamaan regresi hasil koefisien moderasi antara variabel Komite Audit dan DAR bernilai positif, yaitu 0,090109. Hal ini memperoleh hasil bahwa DAR merupakan variabel moderasi yang memperkuat pengaruh Komite Audit terhadap ROA.

h. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel moderasi Jumlah Dewan Direksi terhadap *Return on Asset*

Hipotesis kedelapan digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Debt to Equity Ratio* (X_5) memoderasi Jumlah Dewan Direksi (X_1) berpengaruh terhadap *Return on Asset* (Y_1) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H_0 : *Debt to Equity Ratio* (DER) memoderasi Jumlah Dewan Direksi berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_8 : *Debt to Equity Ratio* (DER) memoderasi Jumlah Dewan Direksi berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil tabel 4.24 dimana $X_1 * X_5$ merupakan moderasi antara variabel Jumlah Dewan Direksi (X_1) dengan DER (X_5) memiliki nilai $t_{hitung} 3,155799 > t_{tabel} 1,97976$. Nilai probabilitas antara variabel Jumlah Dewan Direksi dan DER 0,0022. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikan (0,0022 < 0,05), maka H_0 ditolak dan H_8 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa moderasi antara variabel Jumlah Dewan Direksi dan

variabel DER berpengaruh signifikan terhadap ROA. Persamaan regresi hasil koefisien moderasi antara variabel Jumlah Dewan Direksi dan DER bernilai positif, yaitu 0,014575. Hal ini memperoleh hasil bahwa DER adalah variabel moderasi yang memperkuat pengaruh Jumlah Dewan Direksi terhadap ROA.

i. **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel moderasi Komisaris Independen terhadap *Return on Asset***

Hipotesis kesembilan digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Debt to Equity Ratio* (X_5) memoderasi Komisaris Independen (X_2) berpengaruh terhadap *Return on Asset* (Y_1) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H_0 : *Debt to Equity Ratio* (DER) memoderasi Komisaris Independen berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_1 : *Debt to Equity Ratio* (DER) memoderasi Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil tabel 4.24 dimana $X_2 * X_5$ merupakan moderasi antara variabel Komisaris Independen (X_2) dengan DER (X_5) memiliki nilai $t_{hitung} -0,998487 > t_{tabel} -1,97976$. Nilai probabilitas antara variabel Komisaris Independen dan DER 0,3208. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikan (0,3208 > 0,05), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa moderasi antara variabel Komisaris Independen dan variabel DER berpengaruh tidak signifikan terhadap ROA. Persamaan regresi hasil koefisien moderasi antara variabel Komisaris Independen dan DER bernilai negatif, yaitu -0,067771. Hal ini memperoleh hasil bahwa DER bukanlah variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah pengaruh Komisaris Independen terhadap ROA.

j. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel moderasi Komite Audit terhadap *Return on Asset*

Hipotesis kesepuluh digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Debt to Equity Ratio* (X_5) memoderasi Komite Audit (X_3) berpengaruh terhadap *Return on Asset* (Y_1) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H_0 : *Debt to Equity Ratio* (DER) memoderasi Komite Audit berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan



sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_{10} : *Debt to Equity Ratio* (DER) memoderasi Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil tabel 4.24 dimana $X_3 * X_5$ merupakan moderasi antara variabel Komite Audit (X_3) dengan DER (X_5), yaitu memiliki nilai $t_{hitung} -1,277467 > t_{tabel} -1,97976$. Nilai probabilitas antara variabel Komite Audit dan DER 0,2048. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikan (0,2048 > 0,05), maka H_0 diterima dan H_{10} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa moderasi antara variabel Komite Audit dan variabel DER berpengaruh tidak signifikan terhadap ROA. Persamaan regresi hasil koefisien moderasi antara variabel Komite Audit dan DER bernilai negatif, yaitu -0,014622.

Hal ini memperoleh hasil bahwa DER bukanlah variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah pengaruh Komite Audit terhadap ROA.

Tabel 4.25 Hasil Uji t Y2

Dependent Variable: Y2
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Sample: 2016 2019
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 34
 Total panel (balanced) observations: 136

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.184796	0.392470	0.470854	0.6389
X1	-0.186508	0.040893	-4.560891	0.0000
X2	0.763496	0.688602	1.108762	0.2705
X3	0.180415	0.041951	4.300636	0.0000
X4	0.620129	3.178259	0.195116	0.8457
X5	0.202891	1.016024	0.199691	0.8422
X6	-0.023742	0.005080	-4.673404	0.0000
X7	0.486116	0.050385	9.648083	0.0000
X1*X4	0.839335	0.208480	4.025982	0.0001
X2*X4	-8.572138	3.877125	-2.210952	0.0296
X3*X4	-0.401118	0.358347	-1.119356	0.2660
X1*X5	-0.207142	0.047511	-4.359849	0.0000
X2*X5	2.927997	1.290293	2.269250	0.0257
X3*X5	0.073614	0.137136	0.536793	0.5928

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.971411	Mean dependent var	1.755759
Adjusted R-squared	0.956635	S.D. dependent var	1.677429
S.E. of regression	0.361266	Sum squared resid	11.61570
F-statistic	65.74089	Durbin-Watson stat	1.587523
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.787772	Mean dependent var	0.889054
Sum squared resid	17.51256	Durbin-Watson stat	1.533487

Sumber: *Eviews 9*, Hasil Olahan Peneliti, 2021

k. Pengaruh Jumlah Dewan Direksi terhadap Tobin's Q

Hipotesis ke-12 digunakan untuk menguji kebenaran bahwa Jumlah Dewan Direksi (X_1) berpengaruh terhadap Tobin's Q (Y_2) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H_0 : Jumlah Dewan Direksi (X_1) berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return on Asset* (Y_1) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_{12} : Jumlah Dewan Direksi (X_1) berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (Y_1) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil uji t yang ditampilkan pada tabel 4.25, diketahui bahwa nilai Jumlah Dewan Direksi $t_{hitung} -4,560891 < t_{tabel} -1,97976$.

Signifikan nilai probabilitas Jumlah Dewan Direksi sebesar 0,0000. Nilai ini lebih kecil daripada nilai signifikan ($0,0000 < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_{12} diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Jumlah Dewan Direksi berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Persamaan regresi hasil koefisien Jumlah Dewan Direksi bernilai negatif sebesar -0,186508. Hal ini menunjukkan bahwa dari setiap kenaikan Jumlah Dewan Direksi akan menurunkan Tobin's Q sebesar -0,186508, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 ($0,0000 < 0,05$) dan nilai koefisien negatif maka Jumlah Dewan Direksi secara parsial berpengaruh neagtif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Dewan direksi merupakan organ perusahaan yang dipilih untuk mewakili kepentingan perusahaan dan membuat keputusan yang berhubungan dengan perusahaan. Hal ini sangat

lekat hubungannya dengan teori keagenan. Dimana teori keagenan memiliki peran dalam memahami jalannya *corporate governance* agar mampu menciptakan kinerja perusahaan yang baik. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauzi dan Locke (2012) yang mengatakan bahwa Jumlah Dewan Direksi berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Namun, penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningtyas (2014) yang mengatakan bahwa Ukuran Dewan Direksi berpengaruh tidak signifikan terhadap Tobin's Q

I. Pengaruh Komisaris Independen terhadap Tobin's Q

Hipotesis ke-13 digunakan untuk menguji kebenaran bahwa Komisaris Independen (X_2) berpengaruh terhadap Tobin's Q (Y_2) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H_0 : Komisaris Independen (X_2) berpengaruh tidak signifikan terhadap Tobin's Q (Y_2) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_{13} : Komisaris Independen (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q (Y_2) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil uji t yang ditampilkan pada tabel 4.25, diketahui bahwa nilai Komisararis Independen $t_{hitung} 1,108762 < t_{tabel} 1,97976$. Nilai probabilitas Komisararis Independen sebesar 0,2705. Nilai ini lebih besar dibanding nilai signifikan ($0,2705 > 0,05$) maka H_0 diterima dan H_{13} ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Komisararis Independen berpengaruh tidak signifikan terhadap Tobin's Q. Persamaan regresi hasil koefisien Komisararis Independen bernilai positif sebesar 0,763496. Hal ini menunjukkan bahwa dari setiap kenaikan Komisararis Independen akan meningkatkan Tobin's Q sebesar 0,763496, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Nilai Komisararis Independen pada penelitian ini memiliki koefisien positif sehingga menunjukkan setiap kenaikan Komisararis Independen akan mempengaruhi naiknya Tobin's Q. Meskipun Komisararis Independen memiliki koefisien positif, namun berpengaruh tidak signifikan terhadap Tobin's Q Turunnya kepercayaan investor mengenai Komisararis Independen akan mempengaruhi penurunan Tobin's Q pada setiap perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmadani & Rahayu (2017) yang mengatakan bahwa Komisararis Independen berpengaruh tidak signifikan terhadap Tobin's Q.

m. **Pengaruh Komite Audit terhadap Tobin's Q**

Hipotesis ke-14 digunakan untuk menguji kebenaran bahwa Komite Audit (X_3) berpengaruh terhadap Tobin's Q (Y_2) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H_0 : Komite Audit (X_3) berpengaruh tidak signifikan terhadap Tobin's Q (Y_2) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_{14} : Komite Audit (X_3) berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q (Y_2) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil uji t yang ditampilkan pada tabel 4.25, diketahui bahwa nilai Komite Audit $t_{hitung} 4,300636 > t_{tabel} 1,97976$. Nilai probabilitas Komite Audit selaku X_3 sebesar 0,0000. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikan ($0,0000 < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_{14} diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Persamaan regresi hasil koefisien Komite Audit bernilai positif, yaitu 0,180415. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan Komite Audit akan meningkatkan Tobin's Q sebesar 0,180415 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Nilai Komite Audit pada penelitian ini bernilai positif, sehingga menunjukkan setiap kenaikan Komite Audit akan mempengaruhi meningkatnya Tobin's Q. Semakin banyaknya komite audit maka semakin baik pula pengoptimalan dalam mengawasi manajemen dalam menjalankan perusahaan dan mengoptimalkan kinerja perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauzi dan Locke (2012) yang mengatakan bahwa Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Dan juga penelitian yang dilakukan oleh Sarafina (2017) yang mengatakan bahwa Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q.

n. Pengaruh *Sales Growth* dan *Tangible Asset* terhadap Tobin's Q

Hipotesis ini digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Sales Growth* (X_6) dan *Tangible Asset* (X_7) sebagai variabel kontrol berpengaruh terhadap Tobin's Q (Y_2) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil uji t yang ditampilkan pada tabel 4.25, diketahui bahwa nilai *Sales Growth* $t_{hitung} -4,673404 < t_{tabel} -1,97976$. Nilai probabilitas *Sales Growth* sebesar 0,0000. Nilai *Sales Growth* ($0,0000 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Persamaan regresi hasil koefisien *Sales Growth* bernilai negatif, yaitu $-0,023742$. Hal ini tidak sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati & Juniarti (2014) yang mengatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap Tobin's Q.

Berdasarkan hasil uji t yang ditampilkan pada tabel 4.25, diketahui bahwa nilai *Tangible Asset* t_{hitung} 9,648083 > t_{tabel} 1,97976. Untuk nilai probabilitas *Tangible Asset* sebesar 0,0000 ($0,0000 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Tangible Asset* berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Persamaan regresi hasil koefisien *Tangible Asset* bernilai positif, yaitu 0,486116. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Machfudhoh (2018) yang mengatakan bahwa *Tangible Asset* berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.

o. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* sebagai variabel moderasi Jumlah Dewan Direksi terhadap Tobin's Q

Hipotesis ke-15 digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Debt to Asset Ratio* (X_4) memoderasi Jumlah Dewan Direksi (X_1) berpengaruh terhadap Tobin's Q (Y_2) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H_0 : *Debt to Asset Ratio* (DAR) memoderasi Jumlah Dewan Direksi berpengaruh tidak signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan



sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_{15} : *Debt to Asset Ratio* (DAR) memoderasi Jumlah Dewan Direksi berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil tabel 4.25 dimana $X_1 * X_4$ merupakan moderasi antara variabel Jumlah Dewan Direksi (X_1) dengan DAR (X_4), yaitu memiliki nilai t_{hitung} 4,025982 > t_{tabel} 1,97976. Nilai probabilitas antara variabel Jumlah Dewan Direksi dan DAR 0,0001. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikan (0,0001 < 0,05), maka H_0 ditolak dan H_{15} diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa moderasi antara variabel Jumlah Dewan Direksi dan variabel DAR berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Persamaan regresi hasil koefisien moderasi antara variabel Jumlah Dewan Direksi dan DAR bernilai positif, yaitu 0,889335. Hal ini memperoleh hasil bahwa DAR merupakan variabel moderasi yang memperkuat pengaruh Jumlah Dewan Direksi terhadap Tobin's Q.

p. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* sebagai variabel moderasi Komisaris Independen terhadap Tobin's Q

Hipotesis ke-16 digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Debt to Asset Ratio* (X_4) memoderasi Komisaris Independen (X_2) berpengaruh

terhadap Tobin's Q (Y_2) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H_0 : *Debt to Asset Ratio* (DAR) memoderasi Komisaris Independen berpengaruh tidak signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_{16} : *Debt to Asset Ratio* (DAR) memoderasi Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil tabel 4.25 dimana $X_2 * X_4$ merupakan moderasi antara variabel Komisaris Independen (X_2) dengan DAR (X_4), yaitu memiliki nilai $t_{hitung} -2,210952 < t_{tabel} -1,97976$. Nilai probabilitas antara variabel Komisaris Independen dan DAR 0,0296. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikan ($0,0296 < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_{16} diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa moderasi antara variabel Komisaris Independen dan variabel DAR berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Persamaan regresi hasil koefisien moderasi antara variabel Komisaris Independen dan DAR bernilai negatif, yaitu $-8,572138$. Hal ini memperoleh hasil bahwa

DAR merupakan variabel moderasi yang memperlemah pengaruh Komisaris Independen terhadap Tobin's Q.

q. **Pengaruh *Debt to Asset Ratio* sebagai variabel moderasi Komite Audit terhadap Tobin's Q**

Hipotesis ke-17 digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Debt to Asset Ratio* (X_4) memoderasi Komite Audit (X_3) berpengaruh terhadap Tobin's Q (Y_2) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H_0 : *Debt to Asset Ratio* (DAR) memoderasi Komite Audit berpengaruh tidak signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_{17} : *Debt to Asset Ratio* (DAR) memoderasi Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil tabel 4.25 dimana $X_3 * X_4$ merupakan moderasi antara variabel Komite Audit (X_3) dengan DAR (X_4), yaitu memiliki nilai $t_{hitung} -1,119356 > t_{tabel} -1,97976$. Nilai probabilitas antara variabel Komite Audit dan DAR 0,2660. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikan (0,2660 >

0,05), maka H_0 diterima dan H_{17} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa moderasi antara variabel Komite Audit dan variabel DAR berpengaruh tidak signifikan terhadap Tobin's Q. Persamaan regresi hasil koefisien moderasi antara variabel Komite Audit dan DAR bernilai negatif, yaitu -0,401118. Hal ini memperoleh hasil bahwa DAR bukanlah variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah pengaruh Komite Audit terhadap Tobin's Q.

r. **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel moderasi Jumlah Dewan Direksi terhadap Tobin's Q**

Hipotesis ke-18 digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Debt to Equity Ratio* (X_5) memoderasi Jumlah Dewan Direksi (X_1) berpengaruh terhadap Tobin's Q (Y_2) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H_0 : *Debt to Equity Ratio* (DER) memoderasi Jumlah Dewan Direksi berpengaruh tidak signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_{18} : *Debt to Equity Ratio* (DER) memoderasi Jumlah Dewan Direksi berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan sub

sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil tabel 4.25 dimana $X_1 * X_5$ merupakan moderasi antara variabel Jumlah Dewan Direksi (X_1) dengan DER (X_5), yaitu memiliki nilai $t_{hitung} 4,359849 > t_{tabel} 1,97976$. Nilai probabilitas antara variabel Jumlah Dewan Direksi dan DER 0,000. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikan ($0,0000 < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_{18} diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa moderasi antara variabel Jumlah Dewan Direksi dan variabel DER berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Persamaan regresi hasil koefisien moderasi antara variabel Jumlah Dewan Direksi dan DER bernilai negatif, yaitu -0,207142. Hal ini memperoleh hasil bahwa DER adalah variabel moderasi yang memperlemah pengaruh Jumlah Dewan Direksi terhadap Tobin's Q.

s. **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel moderasi Komisaris Independen terhadap Tobin's Q**

Hipotesis ke-19 digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Debt to Equity Ratio* (X_5) memoderasi Komisaris Independen (X_2) berpengaruh terhadap Tobin's Q (Y_2) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H_0 : *Debt to Equity Ratio* (DER) memoderasi Komisaris Independen berpengaruh tidak signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_{19} : *Debt to Equity Ratio* (DER) memoderasi Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil tabel 4.25 dimana $X_2 * X_5$ merupakan moderasi antara variabel Komisaris Independen (X_2) dengan DER (X_5), yaitu memiliki nilai t_{hitung} 2,269250 > t_{tabel} 1,97976. Nilai probabilitas antara variabel Komisaris Independen dan DER 0,0257. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikan (0,0257 < 0,05), maka H_0 ditolak dan H_{19} diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa moderasi antara variabel Komisaris Independen dan variabel DER berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Persamaan regresi hasil koefisien moderasi antara variabel Komisaris Independen dan DER bernilai positif, yaitu 2,927997. Hal ini memperoleh hasil bahwa DER merupakan variabel moderasi yang memperkuat pengaruh Komisaris Independen terhadap Tobin's Q.

f. **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel moderasi Komite Audit terhadap Tobin's Q**

Hipotesis ke-20 digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Debt to Equity Ratio* (X_5) memoderasi Komite Audit (X_3) berpengaruh terhadap Tobin's Q (Y_2) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H_0 : *Debt to Equity Ratio* (DER) memoderasi Komite Audit berpengaruh tidak signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_{20} : *Debt to Equity Ratio* (DER) memoderasi Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil tabel 4.25 dimana $X_3 * X_5$ merupakan moderasi antara variabel Komite Audit (X_3) dengan DER (X_5), yaitu memiliki nilai t_{hitung} 0,536793 < t_{tabel} 1,97976. Nilai probabilitas antara variabel Komite Audit dan DER 0,5928. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikan (0,5928 > 0,05), maka H_0 diterima dan H_{20} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa moderasi antara variabel Komite Audit dan variabel DER berpengaruh

tidak signifikan terhadap Tobin's Q. Persamaan regresi hasil koefisien moderasi antara variabel Komite Audit dan DER bernilai positif, yaitu 0,073614. Hal ini memperoleh hasil bahwa DER bukanlah variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah pengaruh Komite Audit terhadap Tobin's Q.

8. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini meliputi variabel yang diteliti. Dimana penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen, dua variabel moderasi, dan dua variabel kontrol. Penelitian ini menggunakan jumlah dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit yang termasuk dalam *corporate governance*. *Debt to Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* yang termasuk dalam struktur modal sebagai variabel moderasi. Selain itu, adanya keterbatasan penelitian terdahulu yang menjadikan struktur modal sebagai variabel moderasi *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Dengan adanya keterbatasan ini, peneliti menjadi sulit untuk mencari referensi dasar sebagai tolak ukur dalam melakukan penelitian ini.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* dan struktur modal terhadap kinerja perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indoensia tahun 2016 hingga 2019.

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Jumlah Dewan Direksi (X_1), Komisaris Independen (X_2), Komite Audit (X_3), *Debt to Asset Ratio* (X_4), *Debt to Equity Ratio* (X_5), *Sales Growth* (X_6), *Tangible Asset* (X_7), Jumlah Dewan Direksi dengan DAR ($X_1 * X_4$), Komisaris Independen dengan DAR ($X_2 * X_4$), Komite Audit dengan DAR ($X_3 * X_4$), Jumlah Dewan Direksi dengan DER ($X_1 * X_5$), Komisaris Independen dengan DER ($X_2 * X_5$), dan Komite Audit dengan DER ($X_3 * X_5$) memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap *Return on Asset* (ROA) dan Tobin's Q.
2. Jumlah Dewan Direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) dan Jumlah Dewan Direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's Q.

3. Komisaris Independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) dan Komisaris Independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Tobin's Q.
4. Komite Audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) dan Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q.
5. *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) dan *Sales Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's Q.
6. *Tangible Asset* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) dan *Tangible Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q.
7. Variabel moderasi *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap Jumlah Dewan Direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) dan Variabel moderasi *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap Jumlah Dewan Direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q.
8. Variabel moderasi *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap Komisaris Independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) dan Variabel moderasi *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap

Komisaris Independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's Q.

9. Variabel moderasi *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) dan Variabel moderasi *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap Komite Audit berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Tobin's Q.

10. Variabel moderasi *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Jumlah Dewan Direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) dan Variabel moderasi *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Jumlah Dewan Direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's Q.

11. Variabel moderasi *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Komisaris Independen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) dan Variabel moderasi *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Komisaris Independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q.

12. Variabel moderasi *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Komite Audit berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) dan Variabel moderasi *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Komite Audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Tobin's Q.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, terdapat beberapa saran yang dapat dipertimbangkan dan diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Berikut saran yang dapat peneliti berikan berdasarkan penelitian ini:

1. Bagi Investor, sebelum membuat keputusan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, baiknya para investor memperhatikan kinerja perusahaan dengan melihat *corporate governance* dan struktur modal yang memiliki pengaruh terhadap *Return on Asset* dan Tobin's Q.
2. Bagi perusahaan, diharapkan untuk lebih memperhatikan dan meningkatkan struktur modal dan *corporate governance* yang dalam penelitian ini terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan antara lain Jumlah Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, DAR, DER, *Sales Growth*, dan *Tangible Asset*.
3. Bagi peneliti selanjutnya, untuk mendapatkan hasil yang lebih baik disarankan untuk melakukan penelitian terhadap objek perusahaan yang berbeda dan menambah objek penelitian. Menambahkan variabel penelitian agar data yang dihasilkan bersifat terbaru serta memperoleh hasil yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Atmaja, L. S. 2008. *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Basuki, Agus Tri dan Prawoto, Nano. 2017. *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto, Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, I. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2002. *Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance). Jilid II*. Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kusmayadi, D. D., Rudiana, D. D., dan Badruzaman, D. J. 2015. Good Corporate Governance. In D. D. Kusmayadi, D. D. Rudiana, dan D. J. Badruzaman, *Good Corporate Governance* (p. 8). Tasikmalaya: LPPM Universitas Siliwangi.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi 4*. Yogyakarta: Yayasan Penerbit Gajah Mada.
- Sitanggang, J. P. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Smithers, A., & Wright, S. (2007). *Valuing Wall Street*. McGraw-Hill.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.

Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Surya, I., dan Yustiavandana, I. 2008. *Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

Sutedi, Andrian. 2012. *Good Corporate Governance*. Edisi 1. Cetakan Kedua. Jakarta: Sinar Grafika

Syamsuddin, L. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajawali Pers.

Weston, J. F., dan Copeland, T. E. 2010. *Manajemen Keuangan* (Edisi Kesembilan ed.). Jakarta: Binarupa Aksara.

Winarno, W. W. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Jurnal

Abdillah, A., Suhadak, dan Husaini, A. 2015. Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 25 (2).

Al Hakim, M. F. 2018. Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61 (1).

Aljana, T. B., dan Purwanto, A. 2017. PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KUALITAS AUDIT TERHADAP MANAJEMEN LABA (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 6 (3), 1-15.

Ariani, N. K., dan Wiagustini, N. L. 2017. FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PROPERTY &



REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud* ,
6 (6), 3168-3195.

Arifani, R. 2013. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* , 1 (2).

Badar, R., dan Saeed, A. 2013. Impact Of Capital Structure On Performance Empirical Evidence From Sugar Sector Of Pakistan. *European Journal of Business and Management* , 5 (5).

Bukhori, I. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2010). *Skripsi*. Universitas Diponegoro.

Borlea, S. N., Achim, M. V., dan Mare, C. 2017. Board Characteristics and Firm Performance in Emerging Economies. Lessons from Romania. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 30 (1).

Coles, J. L., Daniel, N. D., dan Naveen, L. 2008. Boards: Does One Size Fit All? *Journal of Financial Economics* , 329-356.

Darmawati, D., Khomsiyah, dan Rahayu, R. G. 2005. Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *The Indonesian Journal of Accounting Research* , 8 (1).

Darwis, H. 2009. Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* , 13 (3).

Detthamrong, U., Chancharat, N., dan Vithessonthi, C. 2017. Corporate Governance, Capital Structure and Firm Performance: Evidence From Thailand. *Research in International Business and Finance*

Fachrudin, K. A. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* , 13 (1), 37-46.

Fama, E. F., dan Jensen, M. C. 1983. Separation Of Ownership and Control. *Journal Of Law And Economics* , XXVI, 301-326.

Fauzi, F., dan Locke, S. 2012. BOARD STRUCTURE, OWNERSHIP STRUCTURE AND FIRM PERFORMANCE: STUDY OF NEW ZEALAND LISTED-FIRMS. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 8 (2), 43-67.

Hapsoro, D. 2008. Pengaruh Mekanisme Corporate Terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Empiris Di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal AKuntansi dan Manajemen*, 19 (3).

Hardiyanti, P. I., dan AR, D. M. 2019. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food And Beverage yang Terdaftar Pada BEI Periode 2013-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 77 (1).

Hasan, M. B., Ahsan, A. F., Rahaman, M. A., dan Alam, M. N. 2014. Influence of Capital Structure on Firm Performance: Evidence from Bangladesh. *International Journal of Business and Management*, 9 (5).

Herawaty, V. 2008. Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10 (2).

Hidayah, E. 2008). Pengaruh Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Hubungan Antara Penerapan Corporate Governance Dengan Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 12 (1).

Holz, C. A. 2002. The Impact Of The Liability - Asset Ratio On Profitability In China's Industrial State-Owned Enterprises. *China Economic Review*, 13 (1), 1-26.

Ludijanto, S. E., Handayani, S. R., dan Hidayat, R. R. 2014. PENGARUH ANALISIS LEVERAGE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Listing di BEI Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8 (1).

Machfudhoh. 2018. Pengaruh Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Airlangga.

Maretha, N., dan Purwaningsih, A. 2013. Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Komposisi Aset dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel kontrol. *MODUS*, 25 (2), 153-169.

- Martin, C. J., dan Herrero, B. 2018. Boards of Directors: Composition and Effects on The Performance of The Firm. *Economic Research-Ekonomiska Istraživanja* , 31 (1), 1015-1041.
- Memon, F., Bhutto, N. A., dan Abbas, G. 2009. Capital Structure and Firm Performance: A Case of Textile Sector of Pakistan. *Asian Journal of Business and Management Sciences* , 1 (9).
- Mukhtaruddin, Relasari, & Felmania, M. (2014). Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance & Accounting Studies* , 2 (1).
- Muliawati, E., dan Saifi, M. 2019. leverage, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis* , 72 (2).
- Myers, S. C. 2001. Capital Structure. *The Journal of Economic Perspectives* , 81-102.
- Nasrulloh, M. B. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor pertanian Di BEI 2011-2014. *Jurnal Ilmu Manajemen* , 5 (1).
- Ningstyas, K. L. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis* , 17 (1).
- Nugroho, F. A., dan Rahardjo, S. N. 2014. ANALISIS PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN KARAKTERISTIK GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN. *Diponegoro Journal of Accounting* , 3 (2), 477-486.
- Nurchahyo, D.I. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013). *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Prantama, A. N., Suhadak, & Topowijono. (2015). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Real Estate & Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis* , 1 (2).

Puniyasa, I. M., dan Triaryati, N. 2016. Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks CGPI. *E-Jurnal Manajemen Unud* , 5 (8).

Rahmadani, F. D., dan Rahayu, S. M. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis* , 52 (1).

Rahmawati, I. A., Rikumahu, B., dan Dillak, V. J. 2017. PENGARUH DEWAN DIREKSI, DEWAN KOMISARIS, KOMITE AUDIT DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi* , 2 (2).

Saidi. 2004. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Go Public di BEJ Tahun 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* , 11 (1), 44- 58.

Salim, M., dan Yadav, D. R. 2012. Capital Structure and Firm Performance: Evidence From Malaysian Listed Companies. *Procedia-Social and Behavioral Sciences* .

Sarafina, S. 2017. PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis* , 50 (3).

Shahid, S. A. (2003). Does Ownership Structure affect firm Value? Evidence from the Egyptian Stock Market. *International Finance eJournal*.

Sofyaningsih, S., & Hardiningsih, P. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika keuangan dan perbankan* , 3 (1).

Soumadi, M. M., dan Hayajneh, O. S. 2012. CAPITAL STRUCTURE AND CORPORATE PERFORMANCE EMPIRICAL STUDY ON THE PUBLIC JORDANIAN SHAREHOLDINGS FIRMS LISTED IN THE AMMAN STOCK MARKET. *European Scientific Journal* , 6 (4).

Sukandar, P. P., dan Rahardja. 2014. Pengaruh Ukuran Dewan Direksi dan Dewan Komisaris Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING, 3 (3), 1-7.

Tonggano, S., & Christiawan, Y. J. (2017). PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MENGGUNAKAN FIRM SIZE, FIRM AGE DAN SALES GROWTH SEBAGAI VARIABEL KONTROL. *Business Accounting Review*, 5 (2).

Wardhani, Ratna. 2006. Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan (Financially Distressed Firms). Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang. Hal: 1-26.

Widjaja, F. P., dan Maghviroh, R. E. 2011. Analisis Perbedaan Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Adanya Komite pada Bank-Bank Go Public di Indonesia. *The Indonesian Accounting Review*, 1 (2), 117-134.

Widyaningrum, Y. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.

Wikartika, I., dan Fitriyah, Z. 2018. Pengujian Trade Off Theory dan Pecking Order Theory di Jakarta Islamic Index. *Bisnis dan Manajemen*, 10 (2), 90-101.

Zeitun, R., dan Tian, G. G. 2007. Capital Structure and Corporate Performance: Evidence from Jordan. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 1 (4)

Internet

Laporan Keuangan dan Tahunan (2020). Bursa Efek Indonesia (on-line), diakses pada tanggal 8 Februari 2021. www.idx.co.id

Indonesia Company Law (2003). Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) (on-line), diakses pada tanggal 8 Februari 2021 melalui www.fcgi.org.id



POJK tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik (2014).
Otoritas Jasa Keuangan, diakses pada tanggal 8 januari 2021 melalui
www.ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/POJK-tentang-Direksi-dan-Dewan--Komisaris-Emiten-atau-Perusahaan-Publik.pdf



LAMPIRAN

1. Lampiran 1. Variabel Jumlah Dewan Direksi (X₁)

No.	Perusahaan	2016	2017	2018	2019
1	APLN	8	8	7	7
2	ASRI	4	4	4	4
3	BAPA	3	3	3	2
4	BEST	5	5	5	5
5	BIKA	3	5	6	5
6	BIPP	3	3	3	3
7	BKDP	4	4	4	4
8	BKSL	5	4	3	3
9	BSDE	4	8	8	8
10	CTRA	5	8	11	10
11	DART	4	4	4	4
12	DILD	7	7	8	8
13	DMAS	4	4	4	4
14	DUTI	5	5	5	5
15	EMDE	6	6	6	5
16	FMII	4	4	4	5
17	GWSA	4	4	4	4
18	JRPT	6	6	6	6
19	KIJA	5	5	6	6
20	LPCK	5	7	7	5
21	MDLN	4	4	4	3
22	MKPI	6	6	6	6
23	MMLP	3	3	3	2
24	MTLA	6	6	6	6
25	MTSM	4	4	4	4
26	OMRE	6	6	8	8
27	PLIN	7	7	6	4
28	PPRO	5	5	5	5
29	PWON	6	6	6	6



Lanjutan Lampiran 1

30	RBMS	3	3	4	4
31	RDTX	3	3	2	5
32	RODA	5	6	6	6
33	SMDM	4	5	5	4
34	SMRA	8	8	8	8

2. Lampiran 2. Variabel Komisariss Independen (X₂)

No.	Perusahaan	2016	2017	2018	2019
1	APLN	0,50	0,50	0,50	0,50
2	ASRI	0,40	0,40	0,40	0,40
3	BAPA	0,33	0,33	0,33	0,50
4	BEST	0,40	0,40	0,40	0,60
5	BIKA	0,33	0,33	0,25	0,25
6	BIPP	0,33	0,33	0,33	0,33
7	BKDP	0,33	0,50	0,50	0,50
8	BKSL	0,25	0,50	0,50	0,50
9	BSDE	0,40	0,40	0,40	0,40
10	CTRA	0,33	0,38	0,38	0,38
11	DART	0,33	0,33	0,33	0,33
12	DILD	0,33	0,33	0,33	0,20
13	DMAS	0,33	0,33	0,33	0,33
14	DUTI	0,50	0,50	0,50	0,50
15	EMDE	0,40	0,40	0,40	0,40
16	FMII	0,33	0,33	0,33	0,33
17	GWSA	0,33	0,33	0,33	0,33
18	JRPT	0,40	0,40	0,40	0,40
19	KIJA	0,40	0,40	0,25	0,25
20	LPCK	0,43	0,50	0,60	0,60
21	MDLN	0,40	0,40	0,40	0,40
22	MKPI	0,28	0,28	0,27	0,29
23	MMLP	0,50	0,40	0,40	0,50
24	MTLA	0,33	0,40	0,40	0,40
25	MTSM	0,50	0,50	0,50	0,50

Lanjutan Lampiran 2

26	OMRE	0,17	0,20	0,29	0,38
27	PLIN	0,25	0,25	0,25	0,33
28	PPRO	0,50	0,50	0,50	0,50
29	PWON	0,33	0,33	0,33	0,33
30	RBMS	0,50	0,50	0,50	0,50
31	RDTX	0,33	0,33	0,33	0,33
32	RODA	0,25	0,33	0,33	0,33
33	SMDM	0,33	0,33	0,33	0,33
34	SMRA	0,50	0,50	0,50	0,50

3. Lampiran 3. Variabel Komite Audit (X₃)

No.	Perusahaan	2016	2017	2018	2019
1	APLN	3	3	3	4
2	ASRI	3	3	3	3
3	BAPA	3	3	2	1
4	BEST	3	3	3	3
5	BIKA	2	3	3	3
6	BIPP	3	3	3	3
7	BKDP	3	3	3	3
8	BKSL	2	2	2	3
9	BSDE	3	3	3	2
10	CTRA	3	3	3	3
11	DART	3	3	3	3
12	DILD	3	3	3	3
13	DMAS	3	3	3	3
14	DUTI	3	3	3	3
15	EMDE	2	2	2	2
16	FMH	3	3	3	3
17	GWSA	3	3	3	3
18	JRPT	3	3	3	3
19	KIJA	3	3	3	3
20	LPCK	3	3	3	3
21	MDLN	3	3	3	3

Lanjutan Lampiran 3

22	MKPI	4	4	4	4
23	MMLP	3	3	3	3
24	MTLA	3	3	3	3
25	MTSM	2	2	2	2
26	OMRE	3	3	3	3
27	PLIN	3	3	3	3
28	PPRO	3	3	3	3
29	PWON	3	3	3	3
30	RBMS	3	3	3	3
31	RDTX	2	2	2	2
32	RODA	3	3	3	3
33	SMDM	3	3	3	3
34	SMRA	3	3	3	3

4. Lampiran 4. Variabel *Debt to Asset Ratio* (X₄)

No.	Perusahaan	2016	2017	2018	2019
1	APLN	0,61	0,60	0,59	0,56
2	ASRI	0,64	0,59	0,54	0,52
3	BAPA	0,40	0,33	0,20	0,05
4	BEST	0,35	0,33	0,34	0,30
5	BIKA	0,72	0,71	0,72	0,74
6	BIPP	0,27	0,31	0,45	0,48
7	BKDP	0,30	0,36	0,39	0,38
8	BKSL	0,37	0,34	0,35	0,38
9	BSDE	0,37	0,36	0,42	0,38
10	CTRA	0,51	0,51	0,51	0,51
11	DART	0,40	0,44	0,48	0,52
12	DILD	0,57	0,52	0,54	0,51
13	DMAS	0,05	0,06	0,04	0,15
14	DUTI	0,20	0,21	0,26	0,23
15	EMDE	0,50	0,58	0,62	0,64
16	FMH	0,13	0,15	0,28	0,30
17	GWSA	0,07	0,07	0,08	0,08

Lanjutan Lampiran 4

18	JRPT	0,42	0,37	0,37	0,34
19	KIJA	0,47	0,48	0,49	0,48
20	LPCK	0,25	0,38	0,18	0,11
21	MDLN	2,03	2,38	0,55	0,55
22	MKPI	0,44	0,33	0,25	0,24
23	MMLP	0,17	0,13	0,13	0,17
24	MTLA	0,36	0,38	0,34	0,37
25	MTSM	0,12	0,13	0,17	0,30
26	OMRE	0,03	0,05	0,10	0,11
27	PLIN	0,50	0,79	0,25	0,77
28	PPRO	0,66	0,60	0,65	0,69
29	PWON	0,47	0,45	0,39	0,31
30	RBMS	0,03	0,19	0,30	0,25
31	RDTX	0,13	0,10	0,08	0,10
32	RODA	0,19	0,23	0,32	0,38
33	SMDM	0,20	0,20	0,19	0,18
34	SMRA	0,61	0,61	0,61	0,61

5. Lampiran 5. Variabel Debt to Equity Ratio (X₅)

No.	Perusahaan	2016	2017	2018	2019
1	APLN	1,58	1,50	1,44	1,30
2	ASRI	1,81	1,42	1,19	1,07
3	BAPA	0,67	0,49	0,27	0,06
4	BEST	0,54	0,49	0,51	0,43
5	BIKA	2,59	2,41	2,54	2,84
6	BIPP	0,37	0,44	0,82	0,93
7	BKDP	0,44	0,57	0,65	0,62
8	BKSL	0,59	0,51	0,53	0,61
9	BSDE	0,58	0,57	0,72	0,62
10	CTRA	1,03	1,05	1,06	1,04
11	DART	0,67	0,79	0,93	1,08
12	DILD	1,34	1,08	1,18	1,03
13	DMAS	0,06	0,07	0,04	0,17

Lanjutan Lampiran 5

14	DUTI	0,24	0,27	0,34	0,30
15	EMDE	0,98	1,37	1,61	1,78
16	FMI	0,15	0,18	0,39	0,42
17	GWSA	0,07	0,08	0,09	0,08
18	JRPT	0,73	0,58	0,57	0,51
19	KIJA	0,90	0,91	0,95	0,93
20	LPCK	0,33	0,60	0,25	0,12
21	MDLN	1,20	1,06	1,23	1,22
22	MKPI	0,78	0,50	0,34	0,32
23	MMLP	0,21	0,15	0,15	0,20
24	MTLA	0,57	0,62	0,51	0,59
25	MTSM	0,13	0,15	0,20	0,43
26	OMRE	0,04	0,06	0,11	0,12
27	PLIN	1,01	3,70	3,09	0,08
28	PPRO	1,97	1,51	1,83	2,20
29	PWON	0,88	0,83	0,63	0,44
30	RBMS	0,03	0,18	0,43	0,33
31	RDTX	0,15	0,11	0,24	0,30
32	RODA	0,24	0,30	0,46	0,61
33	SMDM	0,25	0,26	0,24	0,22
34	SMRA	1,55	1,59	1,57	1,59

6. Lampiran 6. Variabel Sales Growth (X₆)

No.	Perusahaan	2016	2017	2018	2019
1	APLN	0.00592	0.17248	-0.28506	-0.24683
2	ASRI	-0.02443	0.44240	0.01485	-0.12567
3	BAPA	0.40914	0.36491	-0.38732	-0.14824
4	BEST	0.20004	0.22039	-0.04303	-0.01273
5	BIKA	-0.37750	-0.23574	-0.15458	-0.03370
6	BIPP	0.02006	-0.04480	0.20070	1.53341
7	BKDP	-0.12791	-0.17601	-0.16482	-0.02485
8	BKSL	1.01163	0.34553	-0.18890	-0.27748
9	BSDE	0.05028	0.58659	-0.35937	0.06880

Lanjutan Lampiran 6

10	CTRA	-0.10313	-0.04400	-0.19054	-0.00810
11	DART	-0.10439	-0.40912	-0.14920	0.21618
12	DILD	0.03433	-0.03235	0.15876	0.07203
13	DMAS	-0.30276	-0.16150	-0.22461	1.55759
14	DUTI	0.17964	-0.13623	0.29496	0.10518
15	EMDE	0.01577	0.20046	-0.42613	-0.27436
16	FMII	0.68330	-0.91230	0.22606	0.94877
17	GWSA	0.68905	-0.39914	0.58159	-0.34660
18	JRPT	0.10735	0.01017	-0.03105	0.03978
19	KIJA	-0.06653	0.02175	-0.09446	-0.16886
20	LPCK	-0.27146	-0.02830	0.47190	-0.23297
21	MDLN	-0.17165	0.30618	-0.35006	0.11460
22	MKPI	0.22456	-0.00906	-0.12768	-0.15523
23	MMLP	0.07235	0.19093	0.43315	0.11614
24	MTLA	0.04972	0.10515	0.09122	0.01806
25	MTSM	0.05179	-0.00968	0.14175	0.05571
26	OMRE	-0.07626	-0.22054	-0.17111	0.01354
27	PLIN	0.00891	-0.02998	0.04982	-0.12528
28	PPRO	0.46003	0.34392	-0.05637	-0.01790
29	PWON	0.04671	0.18758	0.23160	0.01714
30	RBMS	0.05745	6.63799	0.33547	-0.48433
31	RDTX	-0.03643	-0.02726	0.01286	-0.00362
32	RODA	-0.51305	-0.41659	-0.18945	0.34381
33	SMDM	-0.16103	-0.03764	0.15611	0.05576
34	SMRA	-0.04012	0.04498	0.00365	0.04951

7. Lampiran 7. Variabel *Tangible Asset* (X₇)

No.	Perusahaan	2016	2017	2018	2019
1	APLN	0.68209	0.67235	0.72027	0.72265
2	ASRI	0.84731	0.88818	0.93060	0.88485
3	BAPA	0.25951	0.25264	0.32009	0.25596
4	BEST	0.64486	0.64247	0.56201	0.59360
5	BIKA	0.26576	0.21234	0.20282	0.20504

Lanjutan Lampiran 7

6	BIPP	0.93994	0.93218	0.58654	0.54473
7	BKDP	0.93718	0.93357	0.93190	0.84924
8	BKSL	0.64620	0.69307	0.72021	0.72641
9	BSDE	0.56960	0.60905	0.59793	0.55447
10	CTRA	0.52839	0.52591	0.52895	0.49732
11	DART	0.93572	0.94379	0.95360	0.96284
12	DILD	0.74374	0.72460	0.66122	0.71712
13	DMAS	0.52410	0.52672	0.52432	0.47365
14	DUTI	0.57373	0.57931	0.55190	0.51227
15	EMDE	0.45801	0.33679	0.29934	0.29388
16	FMII	0.50985	0.64563	0.59210	0.69190
17	GWSA	0.88359	0.87509	0.84325	0.83551
18	JRPT	0.64249	0.63592	0.62778	0.65223
19	KIJA	0.30511	0.31853	0.30559	0.29904
20	LPCK	0.18899	0.18792	0.29666	0.48458
21	MDLN	2.70748	3.62266	0.77808	0.76052
22	MKPI	0.64141	0.69155	0.76845	0.84314
23	MMLP	0.94958	0.92716	0.93464	0.91601
24	MTLA	0.44755	0.44979	0.46561	0.42844
25	MTSM	0.26784	0.40877	0.46185	0.42611
26	OMRE	0.94988	1.00000	1.00000	0.94217
27	PLIN	0.81832	0.79266	0.23981	0.92377
28	PPRO	0.41375	0.43421	0.36795	0.35234
29	PWON	0.70365	0.63921	0.62136	0.63048
30	RBMS	0.77400	1.44941	0.66807	0.81793
31	RDTX	0.72964	0.75826	0.78522	0.89472
32	RODA	0.59202	0.49066	0.54434	0.54559
33	SMDM	0.73468	0.72098	0.71920	0.71524
34	SMRA	0.58200	0.57588	0.54901	0.54378

8. Lampiran 8. Variabel *Return on Asset* (Y_i)

No.	Perusahaan	2016	2017	2018	2019
1	APLN	0,0365	0,0654	0,0065	0,0041
2	ASRI	0,0253	0,0668	0,0465	0,0463
3	BAPA	0,0101	0,0738	0,0287	0,0346
4	BEST	0,0646	0,0845	0,0672	0,0594
5	BIKA	-0,0325	-0,0187	-0,0196	-0,0350
6	BIPP	0,0165	-0,0177	-0,0384	-0,0004
7	BKDP	-0,0369	-0,0551	-0,0480	-0,0373
8	BKSL	0,0495	0,0313	0,0227	0,0040
9	BSDE	0,0529	0,1124	0,0327	0,0575
10	CTRA	0,0403	0,0321	0,0380	0,0355
11	DART	0,0316	0,0047	0,0019	-0,0379
12	DILD	0,0251	0,0207	0,0137	0,0296
13	DMAS	0,0971	0,0874	0,0662	0,1753
14	DUTI	0,0867	0,0613	0,0891	0,0936
15	EMDE	0,0480	0,0568	0,0077	-0,0162
16	FMII	0,3589	0,0109	0,0063	0,0030
17	GWSA	0,0302	0,0262	0,0281	0,0166
18	JRPT	0,1200	0,1179	0,0996	0,0929
19	KIJA	0,0397	0,0133	0,0057	0,0116
20	LPCK	0,0955	0,0298	0,2198	0,0314
21	MDLN	0,1278	0,1947	0,0017	0,0254
22	MKPI	0,1814	0,1748	0,1453	0,0845
23	MMLP	0,1007	0,0546	0,0462	0,0405
24	MTLA	0,0805	0,1131	0,0977	0,0798
25	MTSM	-0,0279	-0,0599	-0,0924	-0,1055
26	OMRE	0,0747	-0,0156	0,0315	-0,0143
27	PLIN	0,1582	0,0617	0,0383	0,0437
28	PPRO	0,0414	0,0366	0,0302	0,0184
29	PWON	0,0861	0,0867	0,1130	0,1242
30	RBMS	-0,0401	0,0664	0,0060	-0,0294
31	RDTX	0,1237	0,1083	0,1058	0,0833
32	RODA	0,0178	0,0115	0	-0,0706

Lanjutan Lampiran 8

33	SMDM	1,0138	1,0054	0,0270	0,0228
34	SMRA	0,0291	0,0246	0,0296	0,0251

9. Lampiran 9. Variabel Tobin's Q (Y₂)

No.	Perusahaan	2016	2017	2018	2019
1	APLN	0,6415	0,5434	0,5346	0,5282
2	ASRI	0,8937	0,8558	0,7867	0,6340
3	BAPA	0,5536	0,6260	0,6246	0,3620
4	BEST	1,8775	2,0115	0,4162	0,3996
5	BIKA	1,7884	1,3645	1,3033	1,1555
6	BIPP	1,2420	1,1530	0,8685	0,6389
7	BKDP	0,9032	1,0017	0,9251	0,8517
8	BKSL	0,2438	0,2270	0,2614	0,2847
9	BSDE	0,6451	0,4936	0,2688	0,0185
10	CTRA	0,6545	0,5148	0,4022	0,3256
11	DART	0,5376	0,5392	0,5561	0,6254
12	DILD	0,9290	0,6856	0,6227	0,5467
13	DMAS	1,3028	1,0404	0,9449	1,7795
14	DUTI	1,1405	0,9488	0,6423	0,6193
15	EMDE	0,5908	0,8184	0,8775	0,8793
16	FMII	1,5962	1,7683	1,9770	1,6277
17	GWSA	0,1849	0,2051	0,1663	0,1796
18	JRPT	1,7628	1,5776	1,1531	0,9835
19	KIJA	0,4153	0,3991	0,3445	0,3782
20	LPCCK	0,5916	0,3774	0,0959	0,0674
21	MDLN	0,5066	0,5102	0,5016	0,4756
22	MKPI	3,7723	5,0935	2,9313	2,1989
23	MMLP	1,1055	0,7886	0,6513	0,2850
24	MTLA	0,9138	0,8370	0,8126	0,9036
25	MTSM	0,7565	0,6318	0,6532	0,7201
26	OMRE	0,0523	0,2667	0,5678	0,3397
27	PLIN	4,0768	3,2987	0,9493	0,9357
28	PPRO	2,6224	1,0896	0,6959	0,5078

Lanjutan Lampiran 9

29	PWON	1,6251	1,6662	1,4055	1,1243
30	RBMS	-0,0104	0,1266	0,0544	0,1514
31	RDTX	1,1401	0,5655	0,4345	0,5261
32	RODA	1,5014	0,6811	1,6860	0,5131
33	SMDM	0,0543	0,0878	0,1236	0,0763
34	SMRA	1,3756	1,1209	1,0286	1,0986



CURICULUM VITAE

A. IDENTITAS DIRI

Nama : Della Aulhiya Aditya

Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 20 Februari 1999

Agama : Islam

Jenis Kelamin : Perempuan

Status : Belum Menikah

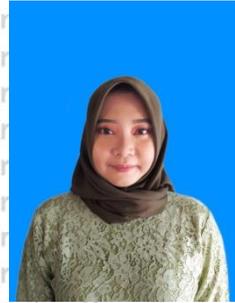
Alamat Asal : Perumahan Bumi Citra Fajar Jl. Sekawan

Sejuk A/31, Sidoarjo

Alamat di Malang : -

Telepon : 085733840168

Email : della.aulhiya@gmail.com



B. PENDIDIKAN

1. 2003-2005 : TK Cendekia Sidoarjo-Jawa Timur
2. 2005-2011 : SDN Pucang II Sidoarjo-Jawa Timur
3. 2011-2014 : SMPN 1 Sidoarjo-Jawa Timur
4. 2014-2017 : SMAN 4 Malang-Jawa Timur
5. 2017-2021 : Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya
Malang-Jawa Timur

C. PENGALAMAN ORGANISASI

1. 2018 : Staff Divisi Kewirausahaan HIMABIS –

Universitas Brawijaya

D. PENGALAMAN KEPANITIAAN

1. 2018 : Mafia Expo - Staff Divisi Transperkom
2. 2018 : Bisnis Berbagi – Staff Divisi Acara
3. 2018 : Pengabdian Masyarakat – Staff Divisi Pendidikan
4. 2018 : Internship Expo – Staff Divisi Transperkom
5. 2018 : Company Visit – Bendahara Pelaksana
6. 2019 : October Project – Staff Divisi Funding

E. KEMAMPUAN

1. Bahasa Indoensia (Bahasa Nasional) dan Bahsa Inggris
2. Microsoft Office
3. Microsoft Excel

Demikian Curriculum Vitae yang saya buat dengan sebenarnya.

Sidoarjo, 14 Juli 2021

Della Aulhiya Aditya

