

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA KEUANGAN  
PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2011-2015**

NOVI WARTININGTYAS

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya

Email: [noviwartiningtyas12@gmail.com](mailto:noviwartiningtyas12@gmail.com)

MUSDHOLIFAH

Dosen Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya

*Abstract*

*The purpose of this study was to understand the influence of board size, growth and leverage on firm performance in property and real estate. The data that used in this research is secondary data, that is annual report and financial statement of property and real estate period 2011-2015. The sampling method that used in this research is purposive sampling and data analysis model used is multiple regression analysis.*

*The result showed that there was a simultaneous influence of independent variables toward firm performance. However, partially showed that board size variable has a positive influence on firm performance. Meanwhile for growth variable has no positive influence on firm performance. This is indicated by the higher or lower number of growth can not affect the firm performance. Leverage has no negative influence on firm performance because the debt used is higher can increase profits if the amount of revenues greater than the increase in interest*

*Keywords: Board Size, Growth, Leverage, Firm Performance*

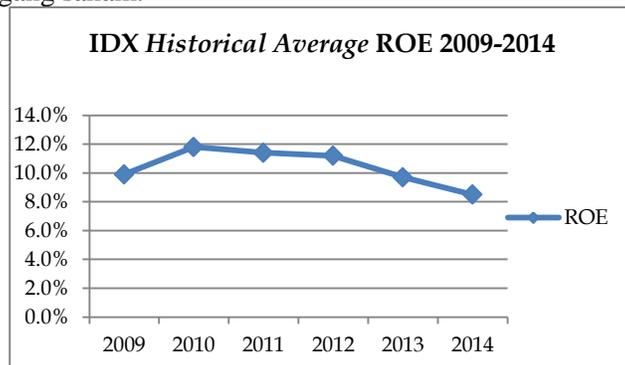
## PENDAHULUAN

Sektor *property* dan *real estate* merupakan salah satu instrumen usaha yang biasa dipilih oleh investor. Saat ini banyak investor memilih alternatif investasi pada sektor *property* dan *real estate* yang merupakan investasi jangka panjang dan mempunyai aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan, oleh karena itu perusahaan *property* dan *real estate* mempunyai struktur modal yang tinggi. Suatu keberhasilan pada sektor *Property* tentunya tidak lepas dari kebijakan yang diambil oleh manajer masing-masing perusahaan. Penggunaan modal sendiri ataupun dengan tambahan modal eksternal yang diperoleh dari penggunaan hutang. Penggunaan modal eksternal dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan kinerja keuangan perusahaan yang baik salah satunya dengan tingkat profitabilitas yang dihasilkan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Salah satu indikator pengukuran kinerja perusahaan dari rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk penelitian ini adalah ROE (*return on equity*).

ROE dapat menjadi ukuran tingkat efisiensi penggunaan modal sendiri yang dioperasionalkan dalam perusahaan. Semakin besar ROE, maka semakin besar pula

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham.



Sumber: <https://parahita.wordpress.com> (data diolah)

**Grafik 1. Perkembangan *Return On Equity* (ROE) tahun 2009-2014**

Berdasarkan grafik 1 menunjukkan pergerakan ROE pada seluruh emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 hingga tahun 2014. Penurunan rata-rata ROE diawali pada tahun 2011 sebesar 11,4% menjadi 8,5% pada tahun 2014. Meskipun nilai ROE tinggi, namun harus tetap diperhatikan karena ada kemungkinan banyak emiten yang pertumbuhan asetnya terlalu cepat dibandingkan permintaannya. Melemahnya perekonomian di Indonesia

pada tahun 2014 mengakibatkan profitabilitas seluruh perusahaan sektoral menurun.

*Board size* (ukuran dewan komisaris) merupakan jumlah anggota dewan komisaris yang ada dalam suatu organisasi perusahaan, jumlah anggota direksi yang ada pada *one-tierboard system* dan jumlah anggota dewan komisaris pada *two-tierboard system* (Busta, 2008). Negara Indonesia menganut sistem *two-tier*, yaitu peran dewan komisaris dan dewan direksi dipisah secara jelas. Dewan komisaris akan mengawasi kerja dewan direksi.

Menurut Azeez (2015) serta Ali dan Nasir (2014) menyatakan bahwa *board size* mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pernyataan tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Abor dan Biekpe (2007) yang menyatakan bahwa *board size* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Chaghadari dan Chalesthor (2011) menyebutkan bahwa *board size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan Guoa dan KGA Kumara (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *board size* berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan.

*Growth* (pertumbuhan perusahaan) juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam pengembangan ekonomi secara umum. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar laba yang dihasilkan sebagai deviden.

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan tinggi memberikan gambaran semakin berkembang dengan memiliki aset dan penjualan yang tinggi. Hasil penjualan yang dilakukan oleh perusahaan dapat digunakan untuk membayar pokok jaminan (hutang) dan bunga dari hutang tersebut sehingga dapat mengurangi profitabilitas (Fauzi dan Suhadak, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Izati dan Margaretha (2014), menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh signifikan positif. Penelitian tersebut didukung oleh pernyataan Sari dan Abundanti (2014) bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan. *Growth* (pertumbuhan perusahaan) mempengaruhi profitabilitas, melalui aset yang dimiliki sehingga berpengaruh terhadap produktivitas dan efisiensi perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh terhadap profitabilitas. semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin

tinggi, hal ini berarti penilaian terhadap rasio profitabilitas semakin tinggi.

Berbeda dengan Sunarto dan Budi (2009) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Primadanti dan Umanto (2013) juga menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Rifai, *et al.* (2013) juga menyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya nilai pertumbuhan perusahaan tidak dapat menjelaskan dan memprediksi peningkatan profitabilitas.

Adapun faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yaitu *leverage*. *Leverage* adalah penggunaan hutang untuk meningkatkan total harta, atau penggunaan dana tetap atau aset atau beban tetap atas dana untuk meningkatkan hasil (*return*) pemilik perusahaan (Utari, *et al.* 2014). Rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Penggunaan hutang yang berhasil akan meningkatkan pendapatan perusahaan karena pengambilan dana melebihi jumlah bunga yang harus dibayar, dan menjadi hak pemilik yang berarti dapat meningkatkan ekuitas perusahaan. Semakin tinggi hutang maka semakin tinggi pula probabilitas kebangkrutan karena bunga yang harus dibayarkan akan semakin tinggi dan kemungkinan untuk bunga yang tidak terbayar akan semakin besar yang potensial akan menimbulkan kebangkrutan. Konsekuensi dari *leverage* yang terlalu besar akan menanggung beban bunga yang semakin besar yang justru akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ludijanto, *et al.* (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan Primadanti dan Umanto (2013) menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Ketika profitabilitas suatu perusahaan meningkat maka tentunya perusahaan tersebut akan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan laba.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Sunarto dan Budi (2009) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan. Sari dan Abundanti (2014) mengungkapkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas. pernyataan tersebut didukung dalam penelitian Izati dan Margaretha (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan. Besarnya hutang yang diambil akan mengakibatkan perusahaan menanggung beban bunga yang semakin besar. Pada akhirnya beban bunga tersebut akan mengurangi profit

dari perusahaan. Sehingga dengan hutang yang besar mengakibatkan profit perusahaan akan berkurang atau tidak maksimal. Peningkatan *leverage* juga memiliki biaya, seperti kenaikan pada biaya agensi atau biaya pengawasan. Oleh karena itu, peningkatan *leverage* dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *board size*, *growth* dan *leverage* terhadap kinerja keuangan baik secara simultan maupun parsial.

## KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

*Agency Theory* adalah teori yang menjelaskan *agency relationship* dan masalah-masalah yang ditimbulkannya. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu orang atau lebih (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama *principal* serta memberikan wewenang kepada *agent* untuk membuat keputusan yang terbaik bagi *principal* (Jensen dan Meckling, 1976).

*Agency theory* (teori keagenan) merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen sebagai pelaksana yang disebut lebih jauh sebagai agen dan pemilik modal (*owner*) sebagai *principal* membangun suatu kontrak kerjasama yang disebut dengan “*nexus of contract*”, kontrak kerjasama ini berisi kesepakatan-kesepakatan yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberi kepuasan yang maksimal seperti profit yang tinggi kepada pemilik modal (*owner*) (Fahmi, 2014:65). *Agency theory* mempermudah dalam memahami *corporate governance*. *Agency theory* menjawab dengan memberi gambaran mengenai hal-hal apa saja yang berpeluang terjadi antara *agent* dengan *principal* maupun antara *principal* dengan *principal* (Sutedi, 2012:15).

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2006) isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori *signalling* digunakan untuk mengirimkan sinyal kepada pasar dengan melalui informasi keuangan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai prospek menguntungkan akan menghindari penjualan saham, sedangkan perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung menjual sahamnya daripada menggunakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa,

perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan menjual sahamnya kepada investor agar kerugian perusahaan dapat dikurangi. Dengan bertambahnya jumlah investor maka akan menambah jumlah modal yang akan digunakan untuk perusahaan.

Pengumuman penjualan saham merupakan salah satu bentuk insyarat (*signal*) bahwa perusahaan sedang berada pada kondisi yang kurang baik. Pengumuman penggunaan hutang yang digunakan akan mempengaruhi investor dalam melakukan pilihan untuk menanamkan sahamnya kepada perusahaan. *Signalling theory* dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel *leverage* dengan kinerja keuangan perusahaan serta digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel *growth* dengan kinerja keuangan perusahaan.

### Pasar Modal

Pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian terutama dalam pengalokasian dana masyarakat. Menurut Jogiyanto (2008), pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dan jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Pasar modal berfungsi sebagai sarana lokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Menurut Tandelilin (2007:13) menyatakan bahwa pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara, yang memiliki peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar.

Menurut Purwohandoko, *et al.* (2014:30), Pasar modal adalah pasar untuk berbagi surat berharga keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Instrumen pasar modal antara lain saham, obligasi, warran, right, obligasi konversi, dan reksa dana. Jenis pasar modal dibagi menjadi 4 (Samsul, 2006):

- Pasar Perdana, yaitu tempat atau sarana bagi perusahaan untuk pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum.
- Pasar Sekunder, yaitu tempat atau transaksi jual beli efek antar investor melalui perantara efek.
- Pasar Ketiga, adalah sarana transaksi jual beli efek antar *market maker* serta investor dan harga dibentuk oleh *market maker*.

- d. Pasar Keempat, adalah sarana transaksi jual beli antara investor jual dan investor beli tanpa melalui perantara efek.

### Otoritas Jasa Keuangan

Berdasarkan undang-undang nomor 21 tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang resmi berlaku sejak 22 november 2011. OJK melaksanakan tugas pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan pasar modal. Fungsi pengaturan dan pengawasan yang sebelumnya diemban oleh Bapepam-LK sebagai otoritas tertinggi industri pasar modal Indonesia telah resmi diambil alih OJK. OJK dibentuk dengan tujuan agar keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan (Purwohandoko, *et al.* 2014):

- Terselenggara secara teratur, adil, transparan, dan akuntabel.
- Mampu mewujudkan sistem keuangan yang tumbuh secara berkelanjutan dan stabil.
- Mampu melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat.

### Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah merupakan gambaran pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan atau program atau kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi (Wardani, 2008). Menurut Sari (2012) kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan atau program atau kebijakan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi, dan visi organisasi.

Penilaian kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai melalui berbagai macam indikator atau variabel untuk mengukur keberhasilan perusahaan, pada umumnya berfokus pada informasi kinerja yang berasal dari laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut bermanfaat untuk membantu investor, kreditor, calon investor dan para pengguna lainnya dalam rangka membuat keputusan investasi, keputusan kredit, analisis saham serta menentukan prospek suatu perusahaan dimasa yang akan datang.

### Profitabilitas

Menurut Utari, *et al.* (2014) profitabilitas ialah kemampuan manajemen untuk memperoleh laba dalam periode tertentu. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif lebih kecil. Laba terdiri dari laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Untuk memperoleh laba di atas rata-rata, manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan

(*revenue*) dan mengurangi semua beban (*expenses*) atas pendapatan.

### Good Corporate Governance

*Good Corporate Governance* adalah sistem dan struktur untuk mengelola perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai pemegang saham (*stake holder value*) serta mengalokasi berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (*stake holders*) seperti kreditor, supplier, asosiasi usaha, konsumen, pekerja, pemerintah, dan masyarakat luas (Tangkilisan: 2003). Menurut Fahmi (2014), *corporate governance* adalah suatu konsep yang memiliki idealisme untuk mewujudkan tujuan-tujuan pemegang saham, para pemegang saham menginginkan keuntungan yang maksimal dalam setiap investasi yang dilakukan. Namun dalam berbagai kasus yang terjadi kadangkala pihak manajemen perusahaan sering tidak mampu memenuhi keinginan yang ditargetkan oleh para pemegang saham secara baik.

### Board Size

*Board* merupakan salah satu elemen penting dari struktur *corporate governance* dalam menentukan keberhasilan perusahaan. Monks dan Minow (2004) dalam Agdavanda (2015) menyatakan bahwa *board* memiliki peranan penting dalam menyatukan hubungan antara orang-orang yang menyediakan modal (pemegang saham) dengan orang-orang yang menggunakan modal itu untuk menciptakan nilai perusahaan (manajer). Dengan kata lain, *board* menjadi penghubung antara pemegang saham meliputi perorangan, perusahaan, perbankan dengan pihak manajemen guna menghasilkan kesejahteraan pemilik dan meningkatkan nilai perusahaan sesuai dengan yang diinginkan oleh pihak investor dan pihak manajemen. *Board Size* (Ukuran Dewan Komisaris) merupakan jumlah anggota dewan yang ada dalam struktur organisasi perusahaan, jumlah anggota direksi yang ada pada *one-tier board system* dan jumlah anggota dewan komisaris pada *two-tier board system* (Busta, 2008).

### Growth

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) menggambarkan tolok ukur keberhasilan perusahaan. Pertumbuhan tersebut juga menjadi tolok ukur investasi untuk pertumbuhan masa yang akan datang (Sunarto dan Budi, 2009). Perusahaan diharapkan tumbuh secara terus menerus, secara konstan. Faktor penentunya adalah kondisi ekonomi dan kemampuan manajerial. Jika ekonomi baik, pada umumnya pertumbuhan perusahaan baik dan sebaliknya. Jika manajemen profesional pada umumnya perusahaan baik dan sebaliknya. Dari berbagai jenis pertumbuhan, yang paling penting adalah pertumbuhan laba bersih setelah pajak (*earning after tax*).

Pertumbuhan EAT menentukan pertumbuhan pendapatan per saham (EPS) dan dividen per saham (DPS) (Utari, *et al.* 2014).

### **Leverage**

Menurut Jumingan (2011) menyatakan bahwa analisis rasio keuangan merupakan analisis dengan jalan membandingkan satu pos dengan pos laporan keuangan lainnya baik secara individu maupun bersama-sama guna mengetahui hubungan diantara pos tertentu, baik dalam neraca maupun laporan laba rugi. *Leverage* (hutang) merupakan salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan. *Leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2012). *Leverage* adalah penggunaan hutang untuk meningkatkan total harta, atau penggunaan biaya tetap atas aset atau beban data dana untuk meningkatkan hasil (*return*) pemilik perusahaan (Utari, *et al.* 2014).

### **Pengaruh board size terhadap kinerja keuangan perusahaan**

*Board size* (ukuran dewan komisaris) merupakan jumlah anggota dewan yang ada pada struktur organisasi suatu perusahaan. Semakin banyak anggota dewan komisaris akan menyulitkan dalam menjalankan peran mereka, di antaranya kesulitan dalam berkomunikasi dan mengkoordinir kerja dari masing-masing anggota dewan itu sendiri, kesulitan dalam mengawasi dan mengendalikan tindakan dari manajemen, serta kesulitan dalam mengambil keputusan yang berguna bagi perusahaan.

Ali dan Nasir (2014) menyatakan bahwa hubungan antara *board size* terhadap kinerja keuangan perusahaan adalah signifikan positif. Karena ukuran dewan diharapkan memiliki representasi orang dengan berbagai latar belakang dan diharapkan dapat membawa pengetahuan, perspektif yang lebih luas dan intelektual. Hal ini dapat membantu mekanisme *corporate governance* untuk mengontrol manajemen yang efektif pada kegiatan perusahaan.

### **Pengaruh growth terhadap kinerja keuangan perusahaan**

Besar kecilnya pertumbuhan perusahaan memberikan gambaran terhadap perkembangan penjualan atau aset perusahaan. Menurut Horne dan Wachowicz (2012) dalam Fauzi dan Suhadak (2015) menyatakan bahwa tingkat aktiva lancar yang berlebih dapat dengan mudah membuat perusahaan merealisasikan pengembalian investasi (profitabilitas) yang rendah. Berdasarkan hal tersebut diduga pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini didukung oleh pernyataan yang dikemukakan dalam penelitian Sunarto dan Budi (2009) bahwa tingkat pertumbuhan penjualan yang semakin

cepat mengindikasikan bahwa perusahaan mengadakan ekspansi. Kegagalan ekspansi akan mengakibatkan beban perusahaan, karena harus menutup pengembalian biaya ekspansi. Makin besar risiko perusahaan semakin kurang prospektif perusahaan yang bersangkutan.

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolok ukur atau rata-rata pertumbuhan, perubahan kekayaan perusahaan. Suatu perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar. Karena kebutuhan dana semakin besar, maka perusahaan lebih cenderung menahan sebagian besar labanya. Semakin besar laba yang ditahan dalam perusahaan, berarti semakin rendah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, sehingga tidak menarik lagi.

### **Pengaruh leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan**

Penggunaan dana yang berasal dari hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban tetapnya. Semakin besar hutang dan semakin pendek jangka waktu pelunasannya maka semakin besar beban tetap perusahaan. Selain itu perlu diperhatikan antara manfaat yang diperoleh dengan pengorbanan yang diambil sehingga penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan akhirnya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan Sunarto dan Budi (2009) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan. Sari dan Abundanti (2014) mengungkapkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas. Pernyataan tersebut didukung dalam penelitian Izati dan Margaretha (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan. Besarnya hutang yang diambil akan mengakibatkan perusahaan mengganggu beban bunga yang semakin besar. Pada akhirnya beban bunga tersebut akan mengurangi profit dari perusahaan. Sehingga dengan hutang yang besar mengakibatkan profit perusahaan akan berkurang atau tidak maksimal.

Untuk menjalankan perusahaannya, manajer perusahaan membutuhkan sumber dana yang diperoleh dari dalam maupun dari luar perusahaan. Dana yang bersumber dari dalam perusahaan antara lain adalah laba ditahan dan cadangan. Sedangkan dana yang bersumber dari luar perusahaan berupa hutang atau modal dari pemilik. Masing-masing penggunaan modal yang bersumber dari luar baik hutang maupun modal dari pemilik memiliki keuntungan dan kelemahan. Oleh karenanya harus dilakukan analisis secara cermat agar setiap dana yang tertanam dalam aktiva dapat digunakan seefisien mungkin untuk dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang maksimal. Dengan kata lain perlu

upaya keseimbangan yang optimal dari kedua sumber tersebut. Struktur modal yang optimal mendasarkan pada aturan struktur finansial konservatif yang menyatakan bahwa hutang tidak boleh lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya/agunannya (modal sendiri).

**Hipotesis**

- H1 : Diduga *board size*, *growth*, dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- H2 : Diduga *board size* secara signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- H3 : Diduga *growth* secara signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- H4 : Diduga *leverage* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan

**METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian ini menggunakan desain penelitian hubungan atau asosiatif dan menurut sifat hubungannya yaitu sebab akibat (kausal). Hubungan kausal merupakan hubungan yang bersifat sebab-akibat dimana ada variabel independen (mempengaruhi) dan ada variabel dependen (dipengaruhi) (Sugiyono, 2010). Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif, karena pada pendekatan kuantitatif menggunakan data yang diukur dalam bentuk satu skala numerik. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan hubungan yang mempengaruhi antara dua variabel atau lebih.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang di peroleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda yang diawali dengan uji deskriptif. Dalam melakukan regresi linier berganda mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik yang terdiri atas : 1) Uji Normalitas, 2) Uji Multikolonieritas, 3) Uji Autokorelasi, 4) Uji Heteroskedastisitas dan 5) Uji Linieritas agar mendapatkan hasil regresi yang baik (Ghozali, 2013). Selain itu juga melalui Uji Hipotesis yang terdiri dari Uji F dan Uji t, persamaan regresi dan koefisien determinasi.

**Definisi Operasional Variabel**

- a. Kinerja Keuangan Perusahaan merupakan gambaran pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan atau program

atau kebijakan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi, dan visi organisasi. kinerja keuangan perusahaan diindikasikan dengan *Return On Equity* (ROE) yang merupakan ukuran tingkat efisiensi penggunaan modal sendiri yang dioperasikan dalam perusahaan.

- b. *Board Size* memiliki peranan penting dalam menyatukan hubungan antara orang-orang yang menyediakan modal (pemegang saham) dengan orang-orang yang menggunakan modal itu untuk menciptakan nilai perusahaan (manajer). Board size berfungsi melakukan pengawasan terhadap direktur maupun manajer dalam perusahaan.
- c. *Growth* digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam pengembangan ekonomi secara umum.
- d. *Leverage* merupakan Rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan dalam memenuhi kewajibannya.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Hasil Uji Asumsi Klasik**

**Tabel 2. Uji Asumsi Klasik**

Keterangan		Hasil
Hasil Uji Normalitas		Sig 0,254
Hasil Uji Autokorelasi		DW-Test 2,055
Hasil Uji Multikolonieritas	Tolerance	VIF
- Board Size	0,997	1,003
- Growth	0,998	1,002
- Leverage	0,998	1,002
Dependen Variabel: ROE		
Hasil Uji Heteroskedastisitas		Sig
- Board Size	-0,851	0,396
- Growth	1,853	0,066
- Leverage	1,022	0,308
- Dependen Variabel: AbsUt		
Uji Linieritas		2,024

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2016

Sebelum melakukan pengujian hipotesis perlu dilakukan uji prasyarat analisis. Pada Uji Normalita, nilai Kolmogorov Smirnov (KS) yang diperoleh tingkat signifikansi 0,254 yang lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,05. Dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi uji normalitas. Uji Autokorelasi diperoleh dengan menggunakan Uji Durbin Watson dengan nilai tabel yang menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 170 (n) dan jumlah variabel 3 (k=3), nilai DW didapat  $dl = 1,7134$  dan  $du = 1,7851$ . Hasil output SPSS diperoleh nilai DW sebesar 2,055 yang memenuhi persamaan  $d < d < 4 - du$  ( $1,7851 < 2,055 < 2,2866$ ), yaitu model regresi tidak ada autokorelasi positif

atau negatif. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat autokorelasi. Uji Multikolonieritas menunjukkan tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10 atau *tolerance* tidak kurang dari 0,1 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Dengan demikian menunjukkan bahwa hasil uji tidak terdapat gejala multikolonieritas. Uji Heteroskedastisitas menunjukkan besarnya signifikansi dari variabel *board size*, *growth* dan *leverage* masing-masing sebesar 0,396; 0,066; 0,308 artinya lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha=5\%$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

### Uji Hipotesis

**Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Keterangan		Hasil
Hasil Uji F		Sig. 0,000
Hasil Uji t-Statistik	B	Sig.
Konstanta	0,042	0,015
<i>Board Size</i>	0,009	0,000
<i>Growth</i>	0,017	0,084
<i>Leverage</i>	0,025	0,039
Hasil Koefisien Determinasi		
Adjusted R Square		0,106
Dependen Variabel : ROE		

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2016

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa secara bersama-sama *board size*, *growth* dan *leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Secara parsial, *board size* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Growth* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Nilai koefisien determinasi menggunakan *Adjusted R Square* sebesar 0,106 atau 10,6%. Hal ini menunjukkan bahwa 10,6% kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh variabel *board size*, *growth* dan *leverage*, sedangkan sisanya sebesar 89,4% dipengaruhi oleh variabel lain.

### Pengaruh *Board Size*, *Growth* dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa *board size*, *growth* dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis 1 yang telah diajukan dapat diterima. *Board size* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan karena dengan adanya jumlah dewan komisaris yang tinggi akan memperketat pengawasan terhadap manajemen. Kinerja yang dihasilkan akan semakin baik dan meningkatkan laba perusahaan. *Growth* berpengaruh

terhadap kinerja keuangan perusahaan apabila jumlah penjualan tinggi maka akan mempengaruhi pendapatan perusahaan sehingga laba yang diterima perusahaan akan semakin meningkat dan kinerja keuangan juga meningkat. *Leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan apabila jumlah hutang perusahaan tinggi maka bunga yang dibebankan perusahaan juga meningkat. Sehingga akan mengurangi laba perusahaan. Jika laba yang diterima perusahaan menurun, maka kinerja keuangan perusahaan juga mengalami penurunan.

### Pengaruh *Board Size* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan secara parsial variabel *board size* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini karena dengan adanya ukuran dewan komisaris yang diharapkan memiliki representasi orang dengan berbagai latar belakang dan diharapkan dapat membawa pengetahuan, perspektif yang lebih luas dan intelektual. Hal ini dapat membantu mekanisme *corporate governance* untuk mengontrol manajemen yang efektif pada kegiatan perusahaan. Semakin banyak dewan komisaris yang mengawasi kinerja manajemen perusahaan. Maka semakin ketat pengawasan yang diberikan sehingga akan meningkatkan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan.

Adanya pengaruh positif antara *board size* dengan kinerja keuangan perusahaan sesuai dengan *Agency Theory* (teori keagenan) yang menyatakan bahwa adanya perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal*. Pemilik atau pemegang saham (*principal*) memberi kekuasaan kepada manajemen (*agent*) untuk mengelola perusahaan, menghendaki laporan keuangan yang sebenarnya. Namun manajemen seringkali bertindak tidak sesuai dengan yang diharapkan oleh pemegang saham. Pengawasan yang dilakukan oleh banyaknya dewan komisaris akan mempengaruhi hasil kinerja yang dilakukan oleh manajer. Semakin banyak jumlah dewan komisaris yang mengawasi manajemen, maka akan semakin baik kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dengan wewenang yang telah diberikan oleh pemegang saham.

Hasil penelitian antara *board size* dan kinerja keuangan perusahaan menunjukkan hubungan yang positif, konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ali dan Nasir (2014), dan Abor dan Biekpe (2007).

### Pengaruh *Growth* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak

berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan telah tolak yaitu “*growth* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan”. Menurut Sunarto dan Budi (2009) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh peningkatan penjualan disertai peningkatan biaya yang lebih besar sehingga profit yang diharapkan tidak tercapai.

Adanya pengaruh yang tidak signifikan antara *growth* dengan kinerja keuangan perusahaan tidak sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Dengan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara *growth* dengan kinerja keuangan perusahaan maka para investor tidak dapat menerima sinyal-sinyal yang diberikan oleh perusahaan dengan melalui jumlah pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan. Sehingga semakin tinggi ataupun rendahnya jumlah pertumbuhan penjualan tidak dapat memberikan pengaruh sinyal kepada investor untuk melakukan investasi pada perusahaan.

Hasil penelitian ini menolak hipotesis yang telah diajukan namun konsisten atau mendukung penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Sunarto dan Budi (2009), Primadanti dan Umanto (2013), Rifai, *et al.* (2013) serta Fauzi dan Suhadak (2015).

### **Pengaruh Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang artinya menolak hipotesis 4 yang diajukan yaitu “*leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan”. Menurut Primadanti dan Umanto (2015) menyatakan bahwa ketika profitabilitas suatu perusahaan meningkat maka perusahaan tersebut tentunya akan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan laba. Sebagian besar keuntungan tersebut digunakan untuk pendanaan internal perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka *internal fund* yang dimiliki oleh perusahaan semakin besar juga. Jika suatu perusahaan menggunakan dana hutang lebih besar daripada modal sendiri maka profitabilitas yang didapat akan semakin besar namun resiko yang akan dihadapi apabila perusahaan tersebut tidak dapat membayar kewajibannya akan semakin besar.

Hutang yang dimiliki oleh perusahaan dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Karena jika jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai operasional

perusahaan tinggi maka total bunga yang harus dibayar perusahaan juga akan semakin tinggi. Namun dengan risiko tingkat bunga yang tinggi akan menghasilkan laba yang tinggi pula dengan adanya pertumbuhan pendapatan yang juga semakin tinggi. Sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Karina dan Khafid (2015) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan karena menunjukkan komposisi hutang yang lebih besar dibanding modal yang dimiliki. Hutang membengkak yang dihadapkan pada kondisi modal yang lemah menyebabkan perusahaan tidak lagi fokus pada tujuan utamanya, yaitu menghasilkan laba. Sehingga adanya pengaruh yang tidak signifikan karena tidak adanya efisiensi kinerja dari perusahaan dalam mengoptimalkan modal untuk menjamin seluruh hutang perusahaan.

Pengaruh yang tidak signifikan antara *leverage* dengan kinerja keuangan perusahaan pada penelitian ini tidak sesuai dengan *signalling theory* yang digunakan untuk pengiriman sinyal-sinyal dari perusahaan kepada investor agar melakukan investasi pada perusahaan. Semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan karena laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan semakin tinggi. Jika kinerja keuangan perusahaan baik maka informasi-informasi yang diterima oleh investor mengenai perusahaan akan semakin baik sehingga investor akan lebih mempertimbangkan untuk melakukan investasi pada perusahaan.

Hasil penelitian ini menolak hipotesis yang telah diajukan namun konsisten atau mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ludijanto, *et al.* (2014) serta Karina dan Khafid (2015).

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh variabel *board size*, *growth* dan *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015, Maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) *Board size*, *growth* dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor *property* dan *real estate* periode 2011-2015, (2) Variabel *board size* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, (3) Variabel *growth* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, (4) Variabel *leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan pembahasan hasil analisis data terdapat keterbatasan dalam penelitian yaitu tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen terbilang cukup kecil sehingga dapat disarankan bagi penelitian

selanjutnya untuk menggunakan variabel-variabel lain yang belum digunakan dalam penelitian ini agar dapat memberikan hasil penelitian yang lebih baik dan dapat mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abor, Joshua dan Biekpe, Nicholas. 2007. Corporate Governance , Ownership Structure and Performance of SMEs in Ghana: Implications for Financing Opportunities. *Journal of Corporate Governance*. vol. 7 . 3, pp. 288-300, , ISSN 1472-0701
- Adgavanda, Anggraini. Chapter II Part I of Board Governance and Banking Performance Thesis. ([https://www.academia.edu/4043474/Chapter\\_II\\_Part\\_1\\_of\\_Board\\_Governance\\_and\\_Banking\\_Performance\\_Thesis](https://www.academia.edu/4043474/Chapter_II_Part_1_of_Board_Governance_and_Banking_Performance_Thesis))
- Ali, Arfan dan Nasir, Saad Bin. 2014. Impact of Board Characteristics and Audit Committee on Financial Performance: A study of Manufacturing Sector of Pakistan. *Research Journal of Finance and Accountin*. [www.iiste.org](http://www.iiste.org) ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online) Vol.5, No.7
- Azeez, A. A. 2015. Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Sri Lanka. *Journal of Finance and Bank Management*. Vol. 3, No. 1, pp. 180-189.
- Brigham F. Eugene, Houston F Joel. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat
- Chaghadari, Masood Fooladi dan Chalesthori, Ghodratollah Nikzad. 2011. Corporate Governance and Firm Performance. *International Conference on Sociality and Economics Development*. IPEDR vol.10
- Fahmi, Irham. 2014. *Etika Bisnis; Teori, Kasus, dan Solusi*. Bandung: Alfabeta.
- Fauzi, Mohammad Nur dan Suhadak. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas (Studi pada Sektor Mining yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Volume 24. No 1.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS21 update PLS regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guoa, Zhayong dan Kumara, Udaya. 2012. Corporate Governance and Firm Performance of Listed Firms in Sri Lanka. *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 40 ( 2012 ) 664 – 667
- Izati, Chaerunisa dan Margaretha, Farah. 2014. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan pada Perusahaan Basic Industry and Chemicals di Indonesia. *E-journal Management Fakultas Ekonomi. Universitas Trisakti*. Volume 1. No 2. Hal 21-43. ISSN : 2339-0824
- Jensen, M and W. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and capital structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.
- Jumingan. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Karina, Fani dan Khafid, Muhammad. 2015. Determinan Profitabilitas pada Perusahaan Properti dan Real Estate go Public di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol 7. No 1. Pp 1-9.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Ludijanto, Shella Ekawati. Dkk. 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 (JAB)*. Vol 8. No1.
- Pramono, Olivya. 2013. Analisis Pengaruh ROA, NPM, DER dan SIZE Terhadap Praktik Perataan Laba (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol. 2. No. 2*.
- Primadanti, Dina dan Eko P, Umanto. 2013. Pengaruh Size, Leverage dan Growth Terhadap Kinerja Perusahaan pada Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) Periode 2008-2011. (<http://lib.ui.ac.id/naskahringkas/2015-09/S-Dina%20Primadanti>).
- Purwohandoko, Nadia Asandimitra, YuyunIsbanah, AchmadKautsar. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Teori, Aplikasi dan Kasus)*. Unesa: University Press
- Rifai, Moh., Arifati, Rina dan Magdalena, Maria. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2010-2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Vol 1, no 1.
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga
- Sari, Pt Indah Purnama dan Abundanti, Nyoman. 2014. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *E-journal Universitas Udayana*. Vol 3, no 5.

- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunarto dan Budi, Agus Prasetyo. 2009. Pengaruh Leverage, Ukuran dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *TEMMA*. Vol 6. Edisi 1.
- Sutedi , Adrian. 2012. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Tandelilin, Eduardus. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPPE
- Tangkilisan, Hessel Nogi S. 2003. *Mengelola Kredit Berbasis Good Corporate Governance*. Yogyakarta: Balairung & Co.
- Tjager, I.Nyoman, *et al.* (2003). *Corporate Governance: Tantangan dan Kesempatan bagi Komunitas Bisnis Indonesia*. Jakarta:PT Prenhallindo.
- Utari, Dewi., Purwanti, Ari., & Prawironegoro, Darsono. 2014. *Manajemen Keuangan* . Jakarta: Mitra Wacana Media.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [www.parahita.wordpress.com](http://www.parahita.wordpress.com)
- Zeitun, R dan Tian G.G. 2007. Capital structure and corporate performance: evidence from Jordan. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*. 1(4).