

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2015-2019)

Betty Dwi Handayani¹⁾, Maya Novitasari²⁾, Heidy Paramitha Devi³⁾

¹⁾²⁾³⁾Program Studi Akuntansi, Universitas PGRI Madiun

Email: Bettydhh@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the effect of ownership structure towards firm value with profitability as a moderating variable (a case study on state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019 period). The population used in this study were all state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period. The sample used was 123 data on state-owned companies which were classified based on certain criteria using purposive sampling method. The data used was secondary data in the form of annual reports published by the Indonesia Stock Exchange during the 2015-2019 period. The data analysis technique used moderate regression analysis (moderate regression analysis-MRA). The results of this study indicate that the managerial ownership variable has an effect towards firm value. Institutional ownership variable has an effect towards firm value. Profitability variables can moderate the effect of managerial ownership towards firm value. The profitability variable cannot moderate the effect of institutional ownership towards firm value.

Keywords: Managerial Ownership, Institutional Ownership, Firm Value, Profitability.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi (studi kasus pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Sampel yang digunakan sebanyak 25 perusahaan bumN yang diklasifikasi berdasarkan kriteria tertentu menggunakan metode purposive sampling. Data yang digunakan ialah data sekunder berupa laporan tahunan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi moderat (moderate regresion analysi-MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Keywords: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan, Profitabilitas.

PENDAHULUAN

Badan Usaha Milik Negara sering disebutkan dengan lafal BUMN merupakan badan usaha dengan keseluruhan atau beberapa bagian kepemilikan modalnya berasal dari kekayaan atau aset negara. Penerapan atas fungsi serta peranmulti secara manfaat dari negara ataupun aspek masyarakatnya. Manfaat BUMN antara lain akses kemudahan masyarakat dalam pemerolehan suatu barang hingga jasa, pemerluasan aspek ketersediaan lapangan pekerjaan bagi masyarakat, pencegahan pemberlakuan sistem monopoli dari pihak swasta dipasaran,

Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi (SIMBA) 3

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Madiun

Oktober 2021

E-ISSN: 2686 - 1771

peningkatan komoditas barang ekspor baik secara kuantitas maupun kualitas dengan menambah pemasukan devisa migas dan nonmigas, mensupply penambah ke kas negara atas pengembangan ekonomi yang stabil.

BUMN meliputi beragam jenis perusahaan atas UU RI Nomor 19 Tahun 2003 tentang BUMN, Badan Usaha Milik Negara terdiri dari 2 bentuk, yaitu Badan Usaha Perseroan (PERSERO) dan juga Badan Usaha Umum (PERUM). Beberapa kandidat BUMN dengan perusahaan yang sudah terkategori tercatat di BEI.

Pada penelitian kali ini, akan membahas mengenai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Tahun 2019 perusahaan BUMN dengan yang tercatat BEI, Perusahaan BUMN tercatat di Bursa Efek Indonesia melaksanakan suatu program perbaikan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan juga menurunkan risiko perusahaan. Sedangkan program lain yang dilaksanakan yaitu mengenai kepemilikan saham. Dimana program dalam peningkatan atas risiko dan menurunkan nilai dengan konsentrasi kepemilikan saham perorangan atau perusahaan swasta (Dorimulu, 2019). Konsentrasi kepemilikan saham terhadap nilai serta risiko perusahaan memiliki pengaruh yang sangat berdampak. Apabila nilai atas perusahaan mengalami penurunan maka terjadinya peningkatan risiko berdasarkan konsentrasi dari pemilikan saham. Kepemilikan berdasarkan saham mayoritas ataupun kepemilikan publik menyebabkan konflik terbuka dari perusahaan yang pengelolaannya terjadi di Indonesia. Melalui adanya perusahaan yang saling terkait hal ini tentunya dapat berpengaruh secara langsung ataupun tidak secara langsung terhadap pengendalian pemegang saham atau ultimatum.

Berikut ini merupakan grafik indeks saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI:

Gambar 1.1 Indeks Harga Saham



Sumber : idx.co.id

Grafik diatas dapat diinterpretasikan dan disimpulkan, untuk selama tahun 2015 – 2019 harga saham perusahaan BUMN mengalami penurunan dan juga mengalami kenaikan. Dengan adanya penurunan dan juga kenaikan saham ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Dorimulu, 2019). Berdasarkan tujuan yang ingin dicapai sebagaimana Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi (SIMBA) 3 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Madiun Oktober 2021 E-ISSN: 2686 - 1771

peningkatan pada suatu pendapatan akan mendapatkan suatu investmen. Dalam tujuan jangka panjang, adapun bertujuan sebagai peningkatan nilai yang tercatat perusahaan kedamaian dari pemegang saham.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, untuk menguji kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, untuk menguji profitabilitas memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, dan untuk menguji profitabilitas memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA

Kajian Pustaka

a. Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan yaitu proporsi yang dikomplekskan atas satu kepemilikan manajerial maupun institusional. Menurut (Wulandari et al., 2017), mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan adalah “memisahkan struktur kepemilikan menjadi dua ahil manajer dan atasan dalam satu lingkup”. Struktur kepemilikan dibagi dua hal yaitu sebagai berikut:

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan manajer mempunyai presentase saham perusahaan dengan dianggap pengelola atas kepentingan dan juga pemegang saham dalam perusahaan (Wulandari et al., 2017). Luchytsky, (2018) Kepemilikan manajerial sebagaimana pemilik suatu saham perusahaan dalam membentuk pihak manajemen sebagai peran pengambilan berkaitan atas keputusan dengan peranan aktif. (Bejarano, 2013) menyatakan bahwa peningkatan saham atas kepemilikan manajemen mampu mengurangi pertikaian keagenan. komponen dari *good corporate governance* berdasarkan prinsip *fairness* (kesetaraan dan kewajaran).

b. Kepemilikan Institusional

Pemegang saham atas perusahaan adalah institusional dengan indikasi mampu dalam monitor tingkat kepemilikan yang diawasi sebagaimana mencegah keadaan ketidakefisienan atas manajemen yang dilaksanakan. Dengan kesinambungan antara kepemilikan institusional berdampak atas tingkat percaya masyarakat dan meningkatkan peredaran saham dengan peningkatan nilai perusahaan beroperasi. Secara akuntabilitas maka prinsip tersebut mewakili komponen dari corporate governance dengan fungsi yang dianggap jelas, terstruktur dan sistematis serta dapat dipertanggungjawabkan oleh tingkat keefektifan pada pengelolaan perusahaan. Dengan dorongan pada kinerja yang baik maka besarnya akan semakin optimal dengan agency cost yang kurang seras nilai perusahaan dapat terjadi peningkatan (Dewi & Abundanti, 2019).

b. Profitabilitas

Pada pengelolaan manajemen atau pemerolehan keuntungan ditunjukkan dengan profitabilitas yang dihasilkan pihak perusahaan dengan perbandingan pada perolehan laba dengan ketentuan periode berdasarkan modal yang dinyatakan dengan presentase (Novari & Lestari, 2016). Penerapan rasio profit dalam penelitian kali ini yaitu *Return On Assets* (ROA). Pemilihan ROA dilandaskan dengan mengetahui tingkatan sebagaimana keputusan investasi yang diberlakukan perusahaan secara keseluruhan untuk setiap pengambilannya, dengan tingginya ROA maka semakin maksimalnya perusahaan menghasilkan labanya.

c. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dianggap sebagaimana penilaian yang beredar dipasaran dengan nilai saham pada perusahaan kemudian dengan menentukan kekuatan penawaran yang memiliki pemaksimalan kesejahteraan yang maksimal pada tingkatan tinggi harga saham. Pemberlakuan signal positif bagi pihak eksternal yang dimaksudkan atas investor, apabila cerminan yang tinggi akan memudahkan bagi perusahaan mendapatkan gambaran yang baik (Puspitaningtyas, 2017). Adapun indikator nilai perusahaan antara lain: *price to earning ratio*, *price to book value*, dan rasio *tobin's Q*. Nilai wajar dalam nilai perusahaan akan menggambarkan suatu anggapan dari investor yang menjadikan nilai menjadi berlaku dipasar. Menurut (Hasibuan et al., 2016), nilai perusahaan merupakan ketentuan berdasarkan harga yang diperoleh pihak pembeli dengan maksud kesesuaian pada penjualan saham berdasarkan kepentingan perusahaan.

Pengembangan Hipotesa

Selaras dengan hasil (Dewi & Abundanti, 2019) memaparkan berdasarkan faktor yang berpengaruh pada kepemilikan manajerial atas nilai perusahaan mampu menyamaratakan anggapan para pemegang saham pada perusahaan beroperasi. Dengan porsi yang tinggi dalam kepemilikannya maka pihak manajerial akan meningkatkan kuantitas pada kemampuan diri dan mengelola kepentingan publik dengan hasil dan bertujuan yang maksimal tanpa ditumbulkannya permasalahan yang ada. Hasil penelitian kali ini sejalan dengan (Dewi & Abundanti, 2019), (Suastini et al., 2016), (Wulandari et al., 2017), (Pramukti et al., 2019), (Solikin et al., 2015), yang menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian peneliti mengusulkan hipotesis antara lain:

H1 = Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pada penelitian terdahulu (Dewi & Abundanti, 2019) bahwasanya kepemilikan institusional merupakan kepemilikan mayoritas karena memiliki rata-rata sebesar 66,14% dengan cenderung berpihak dengan manajemen serta pengabaikan akan kepentingan

minoritas yang berdasarkan kepemilikan saham mayoritas, pengambilan secara tidak optimal akan menimbulkan aliansi yang kurang sehat antar pihak berkepentingan tersebut dan dengan dilakukannya operasional yang buruk membawa dampak yang negatif dari opini eksternal dan merugikan pihak perusahaan. Penurunan tingkatan investmen ditandai dengan turunnya nilai perusahaan dan harga saham yang beredar pada pasaran. Sejalan dengan(Dewi & Abundanti, 2019), (Pramukti et al., 2019), (Wulandari et al., 2017), (Kuralbayev et al., 2016), yang menemukan bahwasanya kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, diusulkan hipotesis sebagai berikut:

H2 = Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pada penerapan profitabilitasnya sebagai alat evaluasi yang efisien terhadap kinerja operasional dalam kinerja perusahaan dan indikator pada penilaian perusahaan, penerapan ini menyangkut beberapa anggaran dana yang membantu mencetak bagian dari nilai perusahaan(Humairoh, 2018). Pihak manajemen yang memiliki profitabilitas tinggi akan berpengaruh atas kenaikan laba yang diupayakan sebagaimana mensejahterakan karyawannya pada kurun waktu kepemilikan manajemen dan membuat manajer meningkatkan tugasnya dengan optimal. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Yustisia Puspaningrum, 2017)memaparkan variabel profitabilitas memperkuat pengaruh kepemilikan manajerialterhadap nilai perusahaan. Dengan demikian diusulkannya hipotesis berdasar uraian berikut antara lain :

H3 : Profitabilitas dapat memperkuat pengaruh kepemilikan manajerialterhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas pada penelitian kali ini menggunakan *Return On Assets (ROA)*. dengan cara tingkatan pada proses kembalinya investasi yang telah dilaksanakan dan penggunaan atas keseluruhan aktiva perusahaan, kemudian pada peningkatan ROA akan mampu meningkatkan laba di perusahaan. Apabila perusahaan menghasilkan keuntungan pada kurun periode tertentu dan kembalinya beroperasi secara baik pada modal kerjanya maka dapat menarik suatu investor untuk menggunakan bisnis berjangka yang menguntungkan perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan kondisi terlibatnya banyak pihak pemberian modal kerja yang mengoptimalkan beberapa kinerja dari setiap bidangnya yang mana baik dari intitusional pemerintahan, swasta, maupun asing yang akan memberikan dorongan yang optimal dan terstruktur jangka panjang(Arianti & Putra, 2018). Penelitian terdahulu dari(Rahmadani & Fitria, 2020)memaparkanvariabel profitabilitas memperkuat pengaruh kepemilikan institusionalterhadap nilai perusahaan. Peneliti dapat mengusulkan hipotesis berikut :

H4 : Profitabilitas dapat memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 - 2019. Jumlah populasi yang digunakan yaitu 25 perusahaan. Dimana Perusahaan BUMN itu merupakan usaha dengan bidang pergerakan pemroduksian barang serta jasa. Penerapan menggunakan metode *purposive sampling*, berdasarkan atas kriteria terpilih dalam penelitian. Adapun kriteria yang digunakan peneliti antara lain :

Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Tahun				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	Jumlah Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI	25	25	25	25	25
2	Perusahaan Yang Tidak Memiliki Laporan Tahunan Yang Lengkap	(1)	(0)	(0)	(0)	(1)
Jumlah		24	25	25	25	24
Total Sampel		123				

Data dikaji berdasarkan instrument penelitian yang dapat dilihat pada table dibawah ini:

Variabel	Indikator	Skala
Kepemilikan Manajerial (Wulandari et al., 2017)	<u>Saham yang dimiliki manajer dan dewan komisaris</u> x 100% Jumlah saham yang beredar	Rasio
Kepemilikan Institusional (Wulandari et al., 2017)	<u>Jumlah saham yang dimiliki institusi</u> x 100% Jumlah saham yang beredar	Rasio
Profitabilitas (Dewi & Abundanti, 2019)	<u>Laba bersih setelah pajak</u> Total Ekuitas	Rasio
Nilai Perusahaan (Solikin et al., 2015)	<u>Market price per share</u> Book value per share	Rasio

Adapun analisis data diterapkan, sebagai berikut:

1. Statistik Deskriptif

Menurut dari statistik deskriptif dapat memebrikan suatu gamabaran dengan penyajian data yang diindikasikan bernilai rta-rata, berstandar deviasi, nilai maksimal dan minimal, kurtosos dan juga adanya terdistribusi (Ghozali, 2013).

2. Uji AsumsiKlasik

a. UjiNormalitas

Menurut (Ghozali, 2013), uji normalitas mampu menguji data secara normal dan dengan kemampuan residual untuk dapat mendeteksi hal model secara garis diagonal yang mampu memenuhi asumsi normalitas ini, pada pendeteksian normal data akan menggunakan arah diagonal yang mampu memenuhi titik yang diasumsikan sebagai garis yang terdistribusi.

b. UjiMultikolinearitas

Pada uji multikolonieritas diketahui bahwa dengan tidak terjadinya suatu korelasi antar variabel maka dengan itu permasalahan tidak akan terjadi dengan model regresi yang dipermasalahan.

c. UjiHeteroskedasisitas

Pada uji mengenai regresi ketidaksamaan variance daripada pengamatan residual, apabila homokedastisitas yang tidak sama dengan tingkat pengamatan beragam maka heteroskedastisitas(Ghozali, 2013).

d. UjiAutokorelasi

Pada uji autokorelasi maka dakan diterapkannya suatu teknik dengan model korelasi pada tingkatan waktu dan menggunakan data secara timeseries maka pada uji Durbin Watson akan dibandingkan dengan nilai d_1 dan d_u (Ghozali, 2013). Adapun model tersebut dengan terbebas dari autokorelasi.

3. Uji Hipotesis

a. Koefisien Determinasi (*Adjusted RSquare*)

Dalam buku (Priyatno, 2013) Uji Koefisien Determinasi dapat diketahui dengan melihat adanya persamaan atas model yang peneliti ketahui dan dengan besaran R^2 mampu mempengaruhi suatu variabel yang mengindikasikan atas variabel dependen.

b. Uji F

Pada pengujian ini dilakukan hal secara bersamaan untuk menguji pengaruh atas variabel bebas(Ghozali, 2013).

c. Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Dalam buku (Priyatno, 2013)dalam uji parsial ini memperlihatkan adanya

pengaruh sig dengan probabilitas atas nilai t yang sig < 0,005 dan dapat pula dikategorikan sebagai variabel x pada variabel y secara parsial. Dikatakan apabila nilai sig > 0,05 bahwasanya tidak terjadinya pengaruh pada variabel terkait.

d. Uji Regresi Moderat (*Moderate Regression Analysis*)

Pengujian atas pendekatan analitik yang dipertahankan berdasarkan integritas sampel kontrol dari moderator, pada penerapan dua variabel akan mampu membandingkan persamaan regresi dengan moderator sebagai variabelnya. Menurut (Ghozali, 2013) pengelompokkan variabel moderat atas tiga kelompok.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	97	.00	898.00	798.866	20.212.516
Kepemilikan Institusional	97	.00	59335.00	174.362.062	1.448.926.91
Nilai Perusahaan	97	93.00	97064.00	185.706.082	1.590.388.684
Profitabilitas	97	.00	50065.00	23.965.052	672.219.439

Sumber : Data Olah SPSS (2021)

Pada kepemilikan manajerial mean sebesar 79,8866 kemudian std. deviasi sebesar 202,12516, kepemilikan institusional ditunjukkan mean sebesar 17436,2062 dan standar deviasi sebesar 14489,26491, profitabilitas dengan rata-rata sebesar 2396,5052 dan standar deviasi sebesar 6722,19439, nilai perusahaan dengan rata-rata sebesar 18570,6082 dan standar deviasi sebesar 15903,88684.

2. Uji Asumsi Klasik
a. Uji Normalitas

Tabel 4.3 Hasil One Sample K-S

		Unstandardized Residual
N		97
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.544.570.366.213
Most Extreme Differences	Absolute	.089
	Positive	.089
	Negative	-.084
Test Statistic		.089
Asymp. Sig. (2-tailed)		.057 ^c

Sumber : Data Diolah SPSS (2021)

Pengujian dihasilkanSignifikansi sebesar 0,057. Dengan kesimpulan data residual dalam model regresi didistribusikan secara normal dengan Sig >0,05.

b. UjiMultikolinearitas

Tabel 4.4 Hasil Multikolonieritas

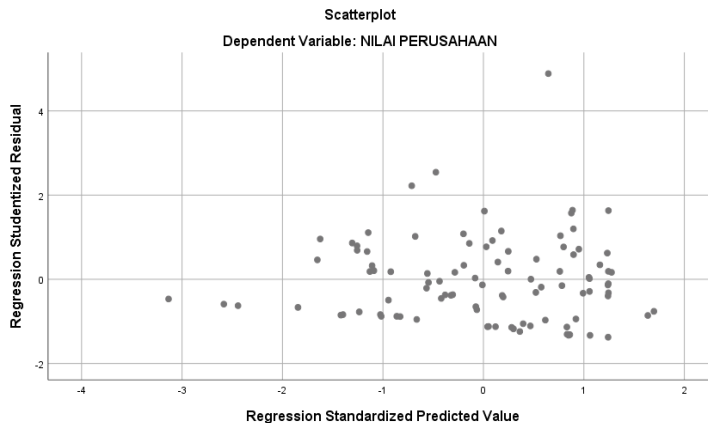
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	23.259.282	2.684.182		8.665	.000		
	Kepemilikan Manajerial	-13.078	8.049	-.166	-1.625	.108	.969	1.032
	Kepemilikan Institusional	-.236	.119	-.215	-1.976	.051	.857	1.166
	Profitabilitas	.196	.254	.083	.771	.443	.881	1.135
a. Nilai Perusahaan								

Sumber : Data Diolah SPSS (2021)

Pada tabel 4.4 berikut, hasil perhitungan nilai menunjukkan bahwa tidak ada x dengan angka $VIF \geq 10$. Bahwasanya dengan multikolonieritas pada variabel bebas.

c. Uji Heterokedastisitas

Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas Scatterplot



Sumber : Data Olah SPSS (2021)

Gambar titik data menyebar secara tidak beraturan diantara 0 dengan Y. Dihasilkan dengan model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas Glejser

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	13.636.442	1.708.537		7.981	.000
	Kepemilikan Manajerial	-.380	5.123	-.008	-.074	.941
	Kepemilikan Institusional	-.081	.076	-.116	-1.061	.292
	Profitabilitas	-.236	.162	-.157	-1.460	.148

Sumber : Data Olah SPSS (2021)

Berdasarkan atas kepemilikan manajerial dengan sig 0,941. Kepemilikan institusional dengan nilai signifikansi 0,292. Profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0,148. Maka pada pengujian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4.6 Hasil Autokorelasi Durbin Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.622 ^a	0,387	0,359	1,22989	2,117
a. Predictors: (Constant), profitabilitas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial					

Sumber : Data Olah SPSS (2021)

Pada tabel 4.6 ditunjukkan sebesar 2,117. kemudian *predictors* sebesar 2 buah ($k=4$) kemudian sampel sebesar 97, tingkat sig 5%, diidentifikasi (du) sebesar 1,7116 dan ($4-du$) sebanyak 2,2884 maka $1,7116 < 2,117 < 2,2884$. Dapat dilihat untuk hasil uji tidak mengindikasikan autokorelasi.

3. Hasil Pengujian Hipotesis

a. Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Tabel 4.7 Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.622 ^a	0,387	0,359	1,22989
a. Predictors: (Constant), profitabilitas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial				

Sumber : Data Olah SPSS (2021)

Tabel 4.7 menghasilkan sebesar 0,359 atau 35,9%. Dengan 35,9% nilai perusahaan BUMN tercatat di BEItahun 2015-2019. Sebanyak 64,1% nilai perusahaan terdapat faktor lain dari luar.

b. Uji F

Tabel 4.8 Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	26,017	2	13,008	6,266	.003 ^b
	Residual	139,088	67	2,076		
	Total	165,104	69			

Sumber : Data Olah SPSS (2021)

Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai sig $0,03 < 0,05$ sebagaimana hasil tersebut maka kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

c. Uji T

Tabel 4.9 Uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	13,415	1,527		8,783	0
	kepemilikan manajerial	-0,292	0,093	-0,366	-3,14	0,003
	kepemilikan institusional	-0,37	0,152	-0,285	-2,441	0,017

Sumber : Data Olah SPSS (2021)

Berdasarkan tabel tersebut didapatkan hasil uji antara lain:

Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Tabel 4.9 ditunjukkan sebesar -3,140 dan sig sebesar 0,003. Pada sig < 0,05 yang berarti H1 diterima atas kepemilikan manajerial memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Kemudian beta sebesar -0,366.

Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Tabel 4.9 pada kepemilikan institusional mempunyai t sebesar -2,441 dan sig sebesar 0,017. Apabila sig < 0,05 dengan H2 diterima kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian beta sebesar -0,285.

- d. Uji Regresi Moderat (*Moderate Regression Analysis-MRA*)
a. Uji Moderasi (a)

Tabel 4.10 Hasil Moderasi (a)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	13,415	1,527		8,783	0
	kepemilikan manajerial	-0,292	0,093	-0,366	-3,14	0,003
	kepemilikan institusional	-0,37	0,152	-0,285	-2,441	0,017

Sumber : Data Olah SPSS (2021)

- b. Uji Moderasi(b)

Tabel 4.11 Uji Moderasi (b)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std.	Beta		

			Error			
1	(Constant)	12,025	1,384		8,692	0
	kepemilikan manajerial	-0,289	0,083	-0,361	-3,488	0,001
	kepemilikan institusioal	-0,388	0,13	-0,304	-2,979	0,004
	profitabilitas	0,289	0,067	0,425	4,278	0

Sumber : Data Olah SPSS (2021)

c. UjiModerasi(c)

Tabel 4.12 Uji Moderasi (c)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	17,846	3,102		5,754	0
	kepemilikan manajerial	-0,637	0,155	-0,798	-4,124	0
	kepemilikan institusioal	-0,858	0,311	-0,672	-2,763	0,008
	profitabilitas	-0,804	0,531	-1,184	-1,515	0,135
	Interaksi1	0,069	0,027	0,562	2,532	0,014
	Interaksi2	0,088	0,054	1,304	1,637	0,107

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber : Data Olah SPSS (2021)

Hasil ringkasan output Regresi Moderat (*Moderate Regression Analysi-MRA*) sebagai berikut :

1. Moderasi X1

Berdasarkan output persamaan regresi ketiga diperoleh signifikansi $0,135 > 0,05$, maka variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Regresi ketiga diperoleh sig sebesar $0,014 < 0,05$, maka variabel interaksi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dipaparkan hasil dari variabel profitabilitas adalah variabel moderator antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

2. Moderasi X2

Berdasarkan output persamaan regresi ketiga diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,135 > 0,05$, maka profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan output persamaan regresi ketiga diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,107 > 0,05$, maka variabel interaksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi, dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas tidak dapat memperkuat kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

a. Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Dari data pada tabel 4.9 ditunjukkan Kepemilikan manajerial dengan t sebesar -3,140 dan memiliki tingkat sig sebesar 0,003. Tingkat signifikan $< 0,05$ dengan beta adalah -0,366. Hal ini menunjukkan bahwa H1 diterima sehingga kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Didukung dengan hasil sebelumnya oleh (Dewi & Abundanti, 2019) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh penting untuk pertimbangan nilai pada perusahaan dengan mensejajarkannya pada pemegang saham kemudian kecenderungan untuk berbuat mengejar target perusahaan dengan giat dan berguna bagi kepentingan bersama. (Dewi & Abundanti, 2019), (Suastini et al., 2016), (Wulandari et al., 2017), (Pramukti et al., 2019), (Solikin et al., 2015), yang menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 4.9 atas kepemilikan institusional sebesar -2.441 dan sig sebesar 0,017. Tingkat sig $< 0,05$ dan nilai beta sebesar -0,285. Hal ini menunjukkan bahwa H2

diterima sehingga dapat dikatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ini didukung (Dewi & Abundanti, 2019) memaparkan kepemilikan institusional merupakan kepemilikan mayoritas. Maka perlunya suatu aliansi untuk pengambilan suatu putusan dengan mayoritas kepemilikan saham yang berada di tangan manajemen yang lebih efisien dan profesional, berdasarkan atas tindakannya maka akan mampu menghasilkan edaran saham yang baik dengan peningkatan investment pihak eksternal, sebanding dengan menurut (Dewi & Abundanti, 2019), (Pramukti et al., 2019), (Wulandari et al., 2017), (Kuralbayev et al., 2016), berdasar kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c. Profitabilitas Memperkuat Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan output persamaan regresi ketiga nilai signifikansi $0,135 < 0,05$, maka variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan output persamaan regresi ketiga diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,014 < 0,05$, maka interaksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari penjelasan diatas, dapat dilihat bahwa variabel profitabilitas adalah variabel pure moderator kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Ditunjukkan H3 diterima sehingga dikatakan bahwa variabel profitabilitas memperkuat kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Pada hasil sebelumnya oleh (Yustisia Puspaningrum, 2017) memaparkan variabel profitabilitas dapat mempengaruhi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

d. Profitabilitas Memperkuat Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan output persamaan regresi kedua nilai signifikansi sebesar $0,135 < 0,05$, maka variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Diperoleh signifikansi sebesar $0,107 < 0,05$, maka interaksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari penjelasan diatas, dilihat bahwa variabel profitabilitas adalah variabel homologizer antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Dipaparkan H4 ditolak sehingga profitabilitas tidak berpengaruh atas kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Sebanding dengan hasil terdahulunya (Arianti & Putra, 2018) apabila pada profitabilitas akan mampu mengendalikan pergerakan kinerja setiap perusahaan dan penurunan tingkat kinerja berdampak timbul akan rendahnya minat dari suatu investor pada perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan sebagaimana Profitabilitas pada variabel moderasi. Peneliti menggunakan perusahaan pada BUMN tercatat di BEI pada 2015-2019. Selama tahun 2015 – 2019 harga saham perusahaan BUMN mengalami penurunan dan juga mengalami kenaikan. Dengan adanya penurunan dan juga kenaikan saham, ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa faktor berdasarkan nilai diperusahaan, antara lain struktur kepemilikan, kenaikan saham dan profitabilitas. Dengan adanya perbaikan mengenai struktur kepemilikan, profitabilitas, dan kenaikan saham diharapkan dapat juga meningkatkan nilai perusahaan.

Selama periode penelitian ditunjukkan data yang digunakan berdistribusi normal. Berdasarkan hasil analisis disimpulkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sebagaimana hasil(Dewi & Abundanti, 2019), (Suastini et al., 2016), (Wulandari et al., 2017), (Pramukti et al., 2019), (Solikin et al., 2015)

Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sebanding pemaparan hasil(Dewi & Abundanti, 2019), (Tsai & Gu, 2007),(Bhattacharya & Graham, 2009), (Pramukti et al., 2019), (Wulandari et al., 2017), (Kuralbayev et al., 2016). Profitabilitas mampu memoderasi Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan. Sebanding dengan pemaparan hasil (Yustisia Puspaningrum, 2017). Profitabilitas tidak memoderasi Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. Sebanding dengan pemaparan hasil(Arianti & Putra, 2018).

Saran

Pada penelitian kali ini mengenai pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan serta Profitabilitas sebagai moderasi yang dengan hasil ini akan berguna lebih banyak sebagaimana:

- a. Peneliti akan menggunakan beberapa sampel atas pemfokusan di perusahaan yang beragam.
- b. Peneliti yang akan datang akan berimplikasi pada sektor nyata lain.
- c. Penambahan tahun pada peneliti selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

Arianti, N. P. A., & Putra, P. M. J. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas pada Hubungan Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi (SIMBA) 3
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Madiun
Oktober 2021
E-ISSN: 2686 - 1771

- Corporate Social Responsibility & Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi*, 24(1), 20–46.
- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275.
- Bao, S. R., & Lewellyn, K. B. (2017). Ownership structure and earnings management in emerging markets—An institutionalized agency perspective. *International Business Review*, 26(5), 828–838.
- Bejarano, pedro gerardo prieto. (2015)., 84, 487–492.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099.
- Dorimulu, P. (2019). *Disertasi Friderica: Kepemilikan Negara di BUMN Naikkan Nilai Perusahaan*. Www.Beritasatu.Com.
- Ghozali, I. (Ed.). (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS* (Edisi 7). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasibuan, V., AR, M., & NP, N. (2016). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 39(1), 139–147.
- Humairoh, F. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013--2015. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 15(2), 162–188.
- Kuralbayev, A., Abishov, N., Abishova, A., & Urazbayeva, G. (2016). The measurement of the spiritual tourism in regions of South Kazakhstan. *European Research Studies Journal*, 20(3), 115–133.
- Luchytsky, V. Y., & Luchytsky, E. V. (2018). Патогенетические Механизмы Развития Эректильной Дисфункции У Мужчин, Больных Сахарным Диабетом 1-Го И 2-Го Типов. *International Journal of Endocrinology*.
- Novari, P., & Lestari, P. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9), 252428.
- Pramukti, A., Ashoer, M., & Fadhil, M. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI.

Jurnal Ilmu Ekonomi, 2(2), 142–149.

Priyatno, D. (Ed.). (2013). *Mandiri Belajar Analisis Data Dengan SPSS*. Mediakom. 4545–4547.

Puspitaningtyas, Z. (2017). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 5(2), 173–180.

Rahmadani, L., & Fitria, A. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan : Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.

Solikin, I., Widaningsih, M., & Desmiranti Lestari, S. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 724.

Suastini, N. M., Bagus, I., Purbawangsa, A., & Rahyuda, H. (2016). *Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi) Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Nilai perusahaan menggambarkan kema. 1*, 143–172.

Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Alfabeta.

Wulandari, N., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 37–51.

Yustisia Puspaningrum. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Profita*, 2(1), 1–14.