

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM, STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Diah Ayu Normala Putri ¹⁾, Anggita Langgeng Wijaya ²⁾, Juli Murwani ³⁾

¹Universitas PGRI Madiun

diahayu.np2@gmail.com

²Universitas PGRI Madiun

gonggeng14@gmail.com

³Universitas PGRI Madiun

jmurwani@unipma.ac.id

Abstract

The purpose of this research is to find out whether there is an effect of share ownership structure, capital structure, and profitability on firm value with an independent board of commissioners as a moderating variable. The population of this research is 93 manufacturing companies in the basic industrial sector and chemicals listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2021 period. The number of samples in this study were 70 companies in the basic and chemical industry sector for 4 years using a purposive sampling method. The research method used is a quantitative approach using the classical assumption test and multiple linear regression analysis. The results of this study show that institutional ownership has no effect on firm value, managerial ownership has no effect on firm value, capital structure has no effect on firm value, profitability has a positive and significant effect on firm value. The board of independent commissioners is unable to moderate the effect of founding ownership on firm value, the board of independent commissioners is unable to moderate the effect of managerial ownership on firm value, the board of independent commissioners is unable to moderate the effect of capital structure on firm value, the board of independent commissioners is unable to moderate the effect of profitability on firm value .

Keywords: share ownership structure, institutional ownership, managerial ownership, capital structure, profitability, firm value, independent board of commissioners

Abstrak

Tujuan penelitian untuk mengetahui apakah ada pengaruh struktur kepemilikan saham, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian ini adalah 93 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Jumlah sampel pada penelitian ini adalah 70 perusahaan sektor industri dasar dan kimia selama 4 tahun dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode penelitian yang digunakan yaitu pendekatan kuantitatif dengan menggunakan uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: struktur kepemilikan saham, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, struktur modal, profitabilitas, nilai perusahaan, dewan komisaris independen

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan dilihat dari harga saham suatu perusahaan, dimana semakin besar harga saham maka semakin besar juga nilai perusahaan. Adapula struktur kepemilikan saham perusahaan yang mempunyai pengaruh pada kinerja dan kualitas perusahaan untuk mencapai visi suatu perusahaan ialah memaksimalkan *value* perusahaan.

Penurunan nilai saham terjadi disebabkan oleh beberapa faktor, seperti yang terjadi pada bulan Maret 2020, penurunan saham dampak COVID – 19 yang menyebabkan saham-saham berkapitalis besar tercatat mengalami penurunan, seperti salah satu industri yang ikut terdampak adalah sektor industri dasar dan kimia. Menurut berita yang disampaikan oleh Ika Puspitasari (2020) sepanjang tahun 2020 atau ketika wabah covid-19 melanda, industri dasar dan kimia menjadi sektor dengan penurunan harga saham yang paling signifikan. Hal ini tentunya menyebabkan nilai perusahaan dalam sektor tersebut ikut menurun. Sebagai contoh dalam sub sektor semen yang mengalami penurunan permintaan barang yang mengakibatkan perputaran modal mereka terganggu (Ika Puspitasari, 2020). Perusahaan dengan kode emiten EKAD dan IGAR mengalami kondisi *undervalued* pada periode 2018-2021. Sedangkan SMBR, ARNA, dan CPIN menunjukkan nilai perusahaan yang fluktuatif.

Fenomena dalam penelitian ini adalah perubahan nilai perusahaan setiap tahunnya pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terjadi pada periode 2018-2021 yang bisa saja memberikan dampak bagi penurunan tingkat kepercayaan investor maupun masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penurunan harga saham paling tajam yang terjadi pada sektor industri dasar dan kimia akibat dari *pandemic Covid-19* yang terjadi sepanjang 2020. Maka dari itu penulis ingin memilih perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia sebagai sektor yang diteliti.

Di setiap perusahaan pastinya akan melakukan upaya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan dimaksudkan untuk memberikan kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga keterlibatan kedudukan manajer sejajar dengan pemilik perusahaan. Struktur kepemilikan lain yaitu kepemilikan instansional yang bertindak sebagai pihak monitor perusahaan untuk meningkatkan pengawasan yang optimal. Struktur modal. Struktur modal merupakan bentuk dari perusahaan dalam mengatur komposisi antara utang dengan ekuitas dalam kegiatan pendanaan operasionalnya. Profitabilitas salah satu faktor yang dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam suatu perusahaan sebuah profitabilitas merupakan bagian yang penting untuk kelangsungan hidup perusahaan yang harus memiliki kondisi yang menguntungkan atau profit. Serta adanya Dewan Komisaris Independen dalam perusahaan adalah untuk mengawasi kinerja perusahaan dan mencegah penyimpangan yang ada.

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA

Kajian Teori

Teori Keagenan

Teori Keagenan (*agency theory*) adalah teori yang muncul dalam bisnis tidak selalu dikelola langsung oleh pemilik perusahaan dan urusan administrasi dialihdayakan untuk agen. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan. Menurut Darmawati & Khomsiyah (2005) inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (*participal*) dan pengendalian (*agent*). Salah satu kunci dari teori keagenan adalah prinsipal dan agen memiliki tujuan yang berbeda.

Nilai Perusahaan

Bagi investor nilai perusahaan merupakan tingkat dari keberhasilan manajer dalam mengolah sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Ada berbagai cara untuk dapat mengukur Nilai Perusahaan, salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu dengan menghitung *price to book value* (PBV). Menurut Hernita (2019) PBV merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Berikut adalah perumusan dari PBV:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Struktur Kepemilikan Saham

a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional dalam struktur kepemilikan memiliki peran *monitoring management*, kepemilikan institusional merupakan pihak yang paling berpengaruh dalam pengambilan keputusan karena berperan sebagai pemilik saham mayoritas, selain kepemilikan institusional merupakan pihak yang memberikan kontrol terhadap manajemen dalam kebijakan keuangan perusahaan (Windiarti, 2016). Pengukuran kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kep Institusional} : \frac{\text{Jumlah saham Institusional}}{\text{Jumlah saham perusahaan yang beredar}} \times 100\%$$

b. Kepemilikan Manajerial

Menurut Imanta & Satwiko (2011) Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajer atau dengan kata lain manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham. Pengukuran kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kep Manajerial} : \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham manajer}}{\text{Total Keseluruhan saham perusahaan}} \times 100\%$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau neraca keuangan jangka panjang suatu perusahaan yang diwakili oleh perbandingan utang jangka panjang dengan ekuitas. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yaitu perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan. DER dalam pengukiran struktur modal dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah Kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjual, total aktiva, maupun modal sendiri. Pada penelitian ini, profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE) yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berdasarkan modal tertentu. ROE dapat dirumuskan dengan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaria lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata untuk kepentingan perusahaan (Suparlan, 2019). Pengukuran Dewan Komisaris Independen dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan latar belakang dan kajian teori yang sudah dijelaskan, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

H1: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

H2: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021.

H3: struktur modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

H4: profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sector industry dasar dan kimia ang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

H5: Dewan Komisaris Independen mampu memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

H6: Dewan Komisaris Independen mampu memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan..

H7: Dewan Komisaris Independen mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

H8: Dewan Komisaris Independen mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh antara variabel *independen* terhadap variabel *dependen* secara parsial. Populasi

yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021 berjumlah 93 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder perusahaan selama 4 tahun, yaitu tahun 2018-2021, perusahaan yang melaporkan laporan keuangan secara lengkap dan dipublikasikan dalam *Indonesia Stock Exchange (IDX)*. Penarikan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dimana dilakukan pemilihan sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu. Dengan metode tersebut, dari populasi sebanyak 93 perusahaan, diperoleh sampel 70 perusahaan dengan sampel akhir sejumlah 280 sampel. Adapun kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

- Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2018-2021.
- Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan periode tahun 2018-2021.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	280	,00	1,00	,6644	,26118
KM	280	,00	,96	,1077	,21738
DER	280	-23,03	786,93	4,0616	47,08025
ROE	280	-136,44	4,90	-,4150	8,17144
PBV	280	-8,26	100,69	1,7839	6,24837
DKI	280	,00	1,00	,3951	,12288
Valid N (listwise)	280				

Sumber: data sekunder yang diolah , 2023

Berdasarkan hasil dari tabel 4.1 menunjukkan bahwa kepemilikan insitusal memiliki nilai minimum sebesar 0,00, maksimum sebesar 1,00 rata-rata sebesar 0,6644 dengan standar deviasi sebesar 0,26118. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,00 maksimum sebesar 0,96, rata-rata sebesar 0,1077 serta standar deviasi sebesar 0,21738. Nilai minimum dari variabel struktur modal yang di proksikan DER sebesar -23,03 dan nilai maksimum sebesar 786,93. Nilia rata-rata sebesar 4,0616 dengan standar deviasi sebesar 47,08025. Nilai minimum pada variabel profitabilitas yang diproksikan ROE sebesar -136,44 dan nilai maksimum sebesar 4,90. Nilai rata-rata sebesar -0,4150 dengan standar deviasi sebesar 8,17144. Variabel Nilai Perusahaan yang diukur dengan PBV memiliki nilai minimum sebesar -8,26 dan nilai maksimum sebesar 100,69. Nilai rata-rata sebesar 1,7839 dengan standar deviasi sebesar 6,24837. Dan variabel dewan komisaris independen memiliki nilai minimal 0,00 dan nilai maksimum sebesar 1,00. Nilai rata-rata sebesar 0,3951 dengan standar deviasi sebesar 0,12288.

Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dideteksi dengan menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov* yang dapat dilihat dari hasil *unstandardized residual*. Data dapat dikatakan normal apabila nilai signifikansi pengujian berada di atas 0,05. Syarat model regresi yang baik adalah residual harus terdistribusi normal. Untuk mencapai data terdistribusi normal, maka harus menghilangkan nilai yang terlalu ekstrem (*outlier*). Pada penelitian ini membuang nilai ekstrem sebanyak 207 observasi data, sehingga uji normalitasnya dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.2 Uji Kolmogorov-Smirnov (Data Normal)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		73
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,85952709
Most Extreme Differences	Absolute	,063
	Positive	,062
	Negative	-,063
Test Statistic		,063
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		

Sumber: data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan perhitungan nilai signifikan dari *unstandardized residual* sebesar 0,200 lebih besar dari nilai 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa *residual* terdistribusi secara normal.

Uji Multikolonieritas

Tabel 4.3 Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LNX1	,557	1,795
	LNX2	,569	1,758
	LNX3	,836	1,196
	LNX4	,828	1,208
	LNZ	,917	1,091
a. Dependent Variable: LNY			

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa nilai VIF seluruh variabel bebas kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas tidak mempunyai masalah dengan multikolonieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. 4 Uji Glajser

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,224	1,518		,147	,883
	LNx1	-,116	,354	-,053	-,328	,744
	LNx2	-,151	,291	-,082	-,519	,605
	LNx3	-,417	,288	-,189	-1,449	,152
	LNx4	-,020	,268	-,010	-,075	,940
	LNz	,460	1,086	,053	,423	,674

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.4 mengenai hasil uji glajser dapat dilihat bahwa nilai signifikan variabel independen lebih dari probabilitas 5% atau lebih besar dari 0,05 dari nilai Absolut residual (*absut*). Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,623 ^a	,388	,316	,66482	1,742

a. Predictors: (Constant), LAG_Z, LAG_X2, LAG_X3, LAG_X4, LAG_X1

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber : data sekunder diolah, 2023

Bedasarkan tabel 4.5 Nilai Durbin-Watson (DW) menjadi sebesar 1,742 dibandingkan dengan menggunakan *significance level* sebesar 5%, dengan jumlah sampel (T) = 78 dan jumlah variabel independen sebanyak 4 variabel. Dengan melihat pada tabel Durbin-Watson ditemukan bahwa nilai du sebesar 1,736. Maka dapat dirumuskan: $Du < dw < 4-du$ atau $1,7366 < 1,742 < 2,264$. Dari perhitungan ini dapat disimpulakna bahwa model regresi penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4. 6 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,892	,633		2,991	,004
	LNx1	-,051	,147	-,047	-,347	,730
	LNx2	,046	,121	,051	,383	,703
	LNx3	,075	,120	,068	,621	,536
	LNx4	,502	,112	,496	4,494	,000
	LNz	,556	,452	,129	1,229	,223

a. Dependent Variable: LNY

Sumber: data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4. 6 dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar -0,051. Artinya apabila kepemilikan institusional meningkat 1% maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,051.
2. Nilai koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar 0,046. Artinya apabila kepemilikan manajerial meningkat sebesar 1% maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,046%.
3. Nilai koefisien regresi struktur modal sebesar 0,075. Artinya struktur modal berpengaruh positif. Jika struktur modal meningkat, maka nilai perusahaan juga meningkat.
4. Nilai koefisien regresi profitabilitas sebesar 0,502. Artinya profitabilitas berpengaruh positif. Jika profitabilitas perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4. 7 Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,623 ^a	,388	,316	,66482	1,742

a. Predictors: (Constant), LAG_Z, LAG_X2, LAG_X3, LAG_X4, LAG_X1
b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.7 dapat diketahui nilai Adjusted R Square sebesar 0,316. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan (bersama-sama) kontribusi variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, struktur modal, dan profitabilitas terhadap variabel nilai perusahaan adalah 31,6% sedangkan 68,4% ditentukan oleh faktor lain.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 4. 8 Hasil Uji Parsial (Uji T)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,892	,633		2,991	,004
	LNx1	-,051	,147	-,047	-,347	,730
	LNx2	,046	,121	,051	,383	,703
	LNx3	,075	,120	,068	,621	,536
	LNx4	,502	,112	,496	4,494	,000
	LNz	,556	,452	,129	1,229	,223

a. Dependent Variable: LNY

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4. 8 dapat dijelaskan bahwa:

- Variabel kepemilikan institusional diperoleh nilai $t_{hitung} = -0,347$ pada signifikan $0,730 > 0,05$. Artinya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama **ditolak**.
- Variabel kepemilikan manajerial data diperoleh nilai $t_{hitung} = 0,383$ pada signifikan $0,703 > 0,05$. Artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua **ditolak**.
- Variabel Struktur modal diperoleh nilai $t_{hitung} = 0,621$ pada signifikan $0,536 > 0,05$. Artinya struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga **ditolak**.
- Variabel profitabilitas diperoleh nilai $t_{hitung} = 4,494$ pada signifikan $0,000 < 0,05$. Artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat **diterima**.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 4. 9 Hasil Uji Moderating Regression Analysis

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,498	1,069		1,402	,169
	KI*DKI	1,802	1,003	,547	1,798	,080
	KM*DKI	-1,345	1,679	-,449	-,801	,428
	DER*DKI	,677	,979	,247	,691	,494
	ROE*DKI	,440	,795	,291	,553	,583

a. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4. 9 dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan:

- a. Nilai koefisien moderasi Dewan Komisaris Independen (DKI) dan Kepemilikan Institusional sebesar 1,802 nilai positif yang berarti apabila pada moderasi dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan sebesar 1,802.
- b. Nilai koefisien moderasi Dewan Komisaris Independen (DKI) dengan kepemilikan manajerial sebesar -1,345 nilai negative yang berarti apabila pada moderasi dewan komisaris independen dan kepemilikan manajerial meningkat satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 1,345.
- c. Nilai koefisien moderasi Dewan Komisaris Independen (DKI) dengan struktur modal sebesar 0,677 nilai positif yang berarti apabila pada moderasi dewan komisaris independen dengan struktur modal meningkat satu satuan, maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan sebesar 0,677.
- d. Nilai koefisien moderasi Dewan Komisaris Independen (DKI) dengan profitabilitas sebesar 0,440 nilai positif yang berarti apabila pada moderasi dewan komisaris independen dengan profitabilitas meningkat satu satuan, maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan sebesar 0,440

PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa “Kepemilikan Institusional berpengaruh positif secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia” ditolak. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional kurang efektif dalam memonitoring manajemen perusahaan. Karena investor institusional lebih berfokus pada perusahaan dari pada kebijakan manajemen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Suparlan (2019) yang menyatakan *institutional ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dikarenakan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi proses monitoring manajerial. Sehingga kepemilikan institusional tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa “Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia” ditolak. Hal tersebut terjadi karena jumlah kepemilikan manajerial pada sampel penelitian ini relatif rendah. Mengakibatkan pihak manajemen pada perusahaan industri dasar dan kimia tidak mendapatkan keuntungan yang diharapkan sebagai salah satu pemilik saham akibat proporsi kepemilikannya yang kecil, dan manajemen tidak mampu meningkatkan kinerjanya sesuai yang diharapkan perusahaan sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Suparlan, (2019) yang menyatakan kepemilikan

manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga besar kecilnya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa “Struktur Modal berpengaruh positif secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia” ditolak. Hal ini terjadi karena nilai DER pada sampel yang rata-rata di atas 100%. Dengan arti pada perusahaan industri dasar dan kimia apabila memiliki hutang yang terus meningkat sampai melebihi titik optimal, akan menimbulkan kesulitan pada keuangan perusahaan dan memicu terjadinya kebangkrutan sehingga menurunkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Noviani et al., (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang tidak baik pada suatu perusahaan dapat dilihat dari utang yang sangat besar, maka akan memberikan beban kepada perusahaan dan memiliki resiko yang tinggi.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa “Profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia” diterima. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan memiliki kemampuan dalam membayar deviden sehingga kesejahteraan para pemegang saham akan meningkat. Maka pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia apabila mengalami peningkatan laba maka mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menarik perhatian positif para investor dan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Ferdy Putra (2020) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketika sebuah perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih baik akan berpengaruh positif terhadap meningkatnya suatu nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi.

Hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa “Dewan Komisaris Independen mampu memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia” ditolak. Karena dalam perusahaan didominasi oleh kepemilikan institusional, maka dewan komisaris independen tidak mampu mempengaruhi aktivitas perusahaan. dikarenakan jumlah kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap tindakan manajemen yang tidak mengambil kebijakan secara optimal sehingga nilai perusahaan turun. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Suparlan (2019) yang menyatakan bahwa Proporsi dewan komisaris tidak mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi.

Hipotesis keenam (H6) yang menyatakan bahwa “Dewan Komisaris Independen mampu memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia” ditolak. Hal tersebut mungkin terjadi karena rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan relative rendah. Mengakibatkan kinerja manajemen pada perusahaan belum optimal. Maka sebaik apapun implementasi dewan komisaris independen jika kinerja manajemenna tidak baik maka tidak akan berpengaruh apapun. Sehingga dapat dikatakan bahwa dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Suparlan (2019) yang menyatakan Proporsi dewan komisaris tidak mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi.

Hipotesis ketujuh (H7) yang menyatakan bahwa “Dewan Komisaris Independen mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia” ditolak. Berdasarkan data sampel, rata-rata proporsi dari komisaris independen dibawah 50%. Hal ini menjadai alasan melemahnya kemampuan pengawasan sehingga memperbesar konflik keagenan dalam penggunaan hutang. Terdapat indikasi penggunaan hutang yang tinggi tanpa pengawasan yang cukup memungkinkan penyimpangan penggunaan hutang sehingga menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian dari Wardani (2022) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* mampu memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi.

Hipotesis kedelapan (H8) yang menyatakan bahwa “Dewan Komisaris Independen mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia” ditolak. Hal ini mungkin terjadi karena banyak sedikitnya dewan komisaris independen didalam perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh para investor. Perhatian utama para investor adalah bagaimana pihak manajemen perusahaan dalam menggunakan hutang secara efektif dan efisien. Sementara itu ROE tidak mencantumkan hutang dalam perhitungan efisiensi sehingga hutang yang besar dalam perusahaan akan terhindra dari indikator, maka dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian dari Fatoni (2021) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan saham, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar BEI tahun 2018-2021. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan maka dapat dibuat kesimpulan bahwa Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Struktur modal secara parsial terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Profitabilitas secara parsial terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris independen terbukti tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Saran

Bagi penelitian selanjutnya dapat menambah variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti Kebijakan Dividen, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan atau mengganti perusahaan yang akan diteliti. Selain itu disarankan untuk mengganti variabel moderasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau bisa juga mengganti tahun penelitian dengan tahun terbaru sesuai pelaksanaan penelitian dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Azhar, Z. A., Ngatno, & Wijayanto, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 7(4), 137–146.
- Bakti Laksana, N., & Handayani, A. (2022). Pengaruh Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Politika*, 5(2), 111–129. <https://doi.org/10.34128/jra.v5i2.136>
- Darmawati, D., & Khomsiyah, R. G. R. (2005). (n.d.). Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 65–81.
- 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. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Dr. Silvia Indrarini, M. M. A., & Pustaka, S. M. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba: (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo Media Pustaka.
- Fatoni, H. A. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance (Gcg) Sebagai Variabel Moderasi. *Sistem Informasi, Keuangan*,

Auditing Dan Perpajakan, 5(2), 137–143.

Ferdy Putra. (2020). Pengaruh Struktural Kepemilikan Saham dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 10(1), 99–108. <https://doi.org/10.37859/jae.v10i1.1948>

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9* (Edisi 9). Badan Penerbit - Undip.

Governance, K. N. K. (2006). Pedoman umum good corporate governance Indonesia. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta: Komite Nasional Kebijakan Governance. Akuntansi, P. S. (2022). 1*, 2 1,2. 20(1), 105–123.

Hernita, T. (2019). Tiwi Herninta : “ Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur ...” 326. *Manajemen Bisnis*, 22(3), 325–336.

Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>

I, I, Ida, & Rahyuda, H. (2020). Impact of Structural Capital and Company Size on the Growth of Firm Value through Financial Performance with Good Corporate Governance as a Moderating Variable: Property and Real Estate Business in Indonesia. *International Journal of Economics and Business Administration*, VIII(Issue 4), 332–352. <https://doi.org/10.35808/ijeba/591>

Imanta, D., & Satwiko, R. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kepemilikan Managerial. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1), 67–80.

Indah Anggraeni Paramitha, & Lisdawati. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Manajemen & Bisnis Kreatif*, 5(2), 67–80. <https://doi.org/10.36805/manajemen.v5i2.1031>

Kurniawan, E. R., & Asyik, N. F. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(11), 1–25.

Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147–160. <https://doi.org/10.18196/mb.9259>

Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 391–415. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2601>

Safari, R. K., Suzan, L., Si, M., & Aminah, W. (2018). (*Studi pada perusahaan manufaktur sektor consumergoods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016*) *Effect Of Managerial Ownership , Institutional Ownership And Assets Intangible Assessment To The Firm Value (Study on consumer goods .* 5(1), 662–669.

- Sakti Tambunan, S. (2008). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan. *Skripsi*.
- Sekaran, U. (2017). *Metode Penelitian Untuk Bisnis* (R. Bouge (ed.); Ed. 6). Jakarta: Salemba Empat, 2017.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. CV Alfabeta.
- Suhendry, W. (2021). Effect of Debt to Equity Ratio and Current Ratio on Company Value with Return on Assets as Intervening Variable in Consumer Goods Industrial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015–2018 Period. *Journal of Economics, Finance And Management Studies*, 04(08), 1444–1449. <https://doi.org/10.47191/jefms/v4-i8-22>
- Suparlan. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Proporsi Dewan Komisaris Independen sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar Di Bursa. (*ALIANSI*) *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah*, 2(1), 48–65.
- Suri, A., Wulandari, R., & Setiyowati, S. W. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(1).
- Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 14(1), 465–473. <https://doi.org/10.32400/gc.13.04.21255.2018>
- Widarjono, A. (2010). *Analisis Statistik Multivariat Terapan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wijaya, B. I., & Sedana, I. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4 (12), 4477–4500.
- Wijaya, T. (2013). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Graha Ilmu.
- Windiarti, D. R. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, dan Rasio Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Jasa Subsektor Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Skripsi, Fakultas Ekonomi, Universitas Pasundan Bandung*, 18–48.