

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Rinahaq
Rinahaq847@gmail.com
Dini Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the Council effect of managerial ownership, institutional ownership, independent commissioner council, profitability and leverage on the firm value. While, profitability was measured by Return On Asset (ROA) and leverage was measured by Debt to Equity Ratio (DER). Meanwhile, the firm value was measured by Price to Book Value (PBV). The research was quantitative. Moreover, the population was 18 basic industry and chemistry companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2016-2018. Futhermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 54 samples. In addition, the data analysis tehniue used multiple linear regression with SPSS 25. The research result concluded as follows: (1) managerial ownership had negative effect on the firm value, (2) institutional ownership had negative effect on the firm value, (3) independent commissioner council did not effect the firm value, (4) leverage did not effect the firm value, and (5) profitability had positive effect on the firm value.

Keywords: good corporate governance, profitability, leverage

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA) dan *leverage* diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan sebanyak 54 sampel dari 18 perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2018. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, (2) kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, (3) dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (4) *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan (5) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: tata kelola perusahaan, profitabilitas, *leverage*

PENDAHULUAN

Pada era industrialisasi yang semakin kompetitif saat ini, setiap perusahaan akan bersaing dalam meningkatkan suatu perusahaan untuk mencapai tujuan dan laba. Persaingan yang semakin terus-menerus meningkat baik di pasar domestik atau di pasar internasional menuntut perusahaan untuk dapat mempertahankan atau memperoleh keuntungan serta lebih meningkatkan kinerja dengan cara memperhatikan kegiatan operasional dan finansial perusahaan. Pada umumnya setiap perusahaan akan selalu berusaha untuk mencapai tujuan panjang maupun pendek. Tujuan pendek perusahaan adalah memperoleh laba maksimal dengan sumber daya yang tersedia, sedangkan tujuan panjang perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan termasuk faktor penting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Jika nilai perusahaan terus meningkat, dapat dipastikan harga saham dan kemakmuran pihak

pemegang saham juga meningkat. Menurut Harningsih *et al.* (2018) menyatakan bahwa harga saham yang tinggi akan berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini serta pada prospek perusahaan di masa mendatang. Peningkatan nilai perusahaan dicerminkan dengan naiknya harga saham di pasar dan posisi laporan keuangan yang stabil. Perusahaan yang selalu mengalami peningkatan dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modal sahamnya. Harga saham yang berlaku di pasar ditentukan oleh pelaku pasar saat melangsungkan perdagangannya. Dengan demikian perdagangan saham di bursa efek akan otomatis terus berjalan.

Salah satu industri perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sektor industri dasar dan bahan kimia. Terdapat delapan sub sektor industri dasar dan kimia yaitu sub sektor semen, sub sektor keramik, porselen dan kaca, sub sektor logam dan sejenisnya, sub sektor kimia, sub sektor plastik dan kemasan, sub sektor pakan ternak, sub sektor kayu dan pengolahannya, serta sub sektor pulp dan kertas.

Pada tahun 2016 Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui kabar berita CNN Indonesia dalam website www.cnnindonesia.com yang diakses pada tanggal 03 Desember 2016. BEI mencatat bahwa mayoritas perusahaan sektor industri dasar dan kimia berupa semen mengalami penurunan nilai perusahaan akibat penyusutan penjualan. Hal ini dibuktikan dengan melihat perolehan laba yang dicatatkan oleh induk perusahaan semen milik negara, PT Semen Indonesia Tbk (SMGR). Berdasarkan laporan keuangan yang diterbitkan, perusahaan semen Indonesia mengalami penurunan hingga 8,4% menjadi Rp 2,92 triliun dibandingkan perolehan laba tahun lalu Rp 3,54 triliun. Sedangkan untuk PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk (INTP) turun hingga 2,2% menjadi Rp 3,14 triliun. Hal ini disebabkan oleh menurunnya pendapatan perusahaan sebesar 12% menjadi Rp 11,34 triliun dari yang sebelumnya sekitar Rp 12,88 triliun. Penurunan ini dialami sama oleh PT Semen Baturaja Tbk (SMBR) yang mencatat kerugian laba bersih sebesar 3,4% menjadi Rp 174,7 miliar pada periode Januari sampai dengan September 2016, dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu 2015 mencapai Rp 265 miliar. Melihat dari sisi penurunan pendapatan, perusahaan tetap mampu memperkuat secara perlahan menjadi Rp 1,04 triliun dari yang sebelumnya sebesar Rp 1,03 triliun.

Untuk meyakinkan kepada para investor terhadap peluang usaha dalam perusahaan industri dasar dan kimia di Indonesia dapat dilakukan dengan memberikan penilaian terhadap kinerja perusahaan, kondisi keuangan perusahaan, serta peningkatan tata kelola perusahaan yang baik. Dalam hal ini dapat memprediksi kebangkrutan pada perusahaan industri dasar dan kimia. Peningkatan terhadap nilai perusahaan seharusnya telah dijaga dengan baik oleh perusahaan agar kondisi perusahaan tetap terjaga dan stabil sehingga tidak mendekati pada kondisi kebangkrutan.

Meningkatnya nilai perusahaan dapat tercapai jika manajemen perusahaan mampu menjalin hubungan dengan para pemegang saham secara baik, seperti dalam memutuskan sebuah keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Timbulnya konflik yang disebut *agency cost* terjadi antara pihak manajemen perusahaan mengutamakan kepentingan mereka, sedangkan para pemegang saham yang tidak menyukai kepentingan manajemen karena apa yang dilakukan manajemen dapat menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan laba perusahaan serta berpengaruh terhadap harga saham yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Karena perbedaan kepentingan inilah antara manajemen dan pemegang saham yang menimbulkan adanya teori keagenan (*agency theory*).

Salah satu mekanisme yang digunakan untuk mengatasi masalah biaya keagenan yaitu dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik atau biasa disebut *Good Corporate Governance* (GCG). *Good Corporate Governance* merupakan suatu cara pengendalian internal perusahaan yang bertujuan mengelola risiko yang signifikan untuk melengkapi tujuan

bisnisnya dengan menganalisa aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham untuk waktu jangka panjang (Effendi, 2009). GCG memiliki tujuan untuk pengelolaan dan pengarahan dalam sebuah bisnis dan urusan yang lain dari suatu perusahaan agar terjadi peningkatan pertumbuhan bisnis dan akuntabilitas perusahaan yang dijalani. Indikator yang dapat dilihat dalam penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik adalah kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen (Muryati *et al.*, 2014:2). Dengan memanfaatkan beberapa indikator tersebut dalam penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan serta harga saham untuk mencapai perolehan nilai perusahaan secara maksimal.

Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang masih ikut berperan aktif dalam pengambilan suatu keputusan (Siregar dan Pambudi, 2019). Kepemilikan manajerial memiliki kaitan erat dengan masalah *agency cost*. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan cara untuk mengurangi timbulnya *agency cost* dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Apabila semakin tinggi kepemilikan saham direksi/komisaris, maka mereka akan berupaya meningkatkan nilai perusahaan dan mengurangi risiko keuangan dengan cara menjaga tingkat utang dan menaikkan laba bersih. Sebaliknya pula, jika kepemilikan manajerial terlalu tinggi maka akan dapat berdampak buruk bagi perusahaan seperti manajer yang akan melakukan tindakan oportunistik karena merasa memiliki kedudukan tinggi dan kuat untuk mengendalikan serta mengatur perusahaan, kondisi tersebut dapat mengakibatkan terjadinya kesulitan bagi para pemegang saham untuk mengendalikan tindakan manajer.

Kepemilikan institusional merupakan persentase saham atau jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dalam suatu perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan alat yang digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Dalam meningkatkan nilai perusahaan kepemilikan saham yang besar oleh institusi harus meningkatkan pengawasan (*monitoring*) yang lebih optimal dan efektif terhadap kinerja manajemen, sehingga dapat meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi.

Dewan komisaris independen merupakan anggota komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis dan hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (Effendi, 2008). Pentingnya keberadaan dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan untuk membantu perencanaan strategi jangka panjang perusahaan serta secara berkala melakukan review atas implementasi strategi yang dirancang oleh perusahaan.

Dengan adanya penerapan GCG yang baik dalam suatu perusahaan dipercaya dapat mempengaruhi tercapainya peningkatan nilai perusahaan. Terdapat lima prinsip GCG yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2004), yaitu transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), tanggung jawab (*responsibility*), independensi (*independency*), serta kewajaran dan kesetaraan (*fairness*).

Profitabilitas merupakan salah satu variabel yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Kasmir (2015) mengungkapkan pengertian profitabilitas adalah pengukuran kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu. Profitabilitas berperan penting dalam segala aspek bisnis karena dapat membuktikan efisiensi dari perusahaan dan mencerminkan kinerja perusahaan, selain itu perusahaan akan membagikan laba atau keuntungan yang semakin besar kepada investor atas segala kinerjanya. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba semakin tinggi membuktikan bahwa kinerja perusahaan yang semakin meningkat, sehingga dapat menghasilkan tanggapan baik dari para investor yang berdampak pada meningkatnya harga saham suatu perusahaan (Purnama dan Abudanti, 2014).

Leverage adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap seperti hutang atau saham istimewa dalam rangka

mewujudkan tercapainya tujuan perusahaan guna memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Untuk memperoleh sumber pendanaan, perusahaan dapat mempercayakan sumber pendanaan yang diperoleh melalui sumber perusahaan seperti penyusutan dan laba ditahan, selain itu perusahaan juga dapat memperoleh sumber pendanaan dari luar perusahaan misalnya hutang dan penerbitan saham (Purnama dan Abudanti, 2014). Berdasarkan dari pemaparan latar belakang diatas dan hasil penelitian sebelumnya, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI)".

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu: (1) apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (4) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (5) apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian dalam penelitian ini yaitu: (1) untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, (2) untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, (3) untuk menguji pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan, (4) untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (5) untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Agensi

Teori agensi merupakan teori yang menyatakan hubungan keagenan yang terjadi antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan atau prinsipal dengan pihak manajemen sebagai agen dalam suatu perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa hubungan keagenan merupakan suatu hubungan antara pemilik perusahaan atau pemegang saham mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada manajer atau agen sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan dengan mendelegasikan beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada manajer. Terdapat unit analisis dalam teori agensi yaitu kontrak yang paling efisien berdasarkan hubungan antara prinsipal dan agen. Kontrak yang efisien adalah kontrak yang termasuk dalam dua faktor, yaitu seperti: (1) Agen dan prinsipal memiliki informasi yang simetris, maksudnya adalah dimana agen memiliki kualitas dan jumlah informasi yang sama sehingga tidak terjadi perbedaan informasi yang dimanfaatkan demi kepentingan diri sendiri, (2) Penerimaan imbal jasa yang diperoleh agen sesuai risiko yang ditanggung, apabila risiko kecil maka imbal jasa yang diterima kecil dan sebaliknya apabila risiko besar maka imbal jasa yang diterima besar. Artinya hal tersebut sesuai perolehan rasio yang diterima manajer. Adanya peranan *Agency theory* dapat dijelaskan akan pentingnya pemisahan yang dikarenakan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. *Agency theory* memperoleh tanggapan yang lebih luas karena dipercaya dapat membuktikan kenyataan yang terjadi. Pengelolaan perusahaan harus selalu diperhatikan, dikendalikan dan dikelola dengan baik demi memastikan pengelolaan yang dilakukan telah memenuhi kepatuhan sesuai beberapa peraturan dan ketentuan yang berlaku berlandaskan pada *agency theory*. Konflik keagenan yang terjadi dapat diatasi dengan pengendalian tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance*.

Teori Stakeholder

Ghozali dan Chariri (2007:409) mengungkapkan teori *stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan

sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder*-nya (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain). Dalam teori *stakeholder* menjelaskan tentang bagaimana pemegang saham dan manajemen menciptakan nilai interaksi antara *stakeholder* dengan perusahaan yang memiliki hubungan timbal balik. *Stakeholder* yang selalu menyediakan sumber daya yang dibutuhkan perusahaan sedangkan perusahaan harus memenuhi tuntutan dari *stakeholder*. *Stakeholder* mempunyai hak untuk mengetahui perkembangan informasi mengenai aktivitas perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* mempunyai hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana berjalannya kegiatan organisasi mempengaruhi mereka, bahkan ketika mereka memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan ketika mereka tidak dapat secara langsung melakukan peranan konstruktif dalam kelangsungan hidup organisasi (Deegan, 2004).

Good Corporate Governance

Berkaitan dengan konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dan manajemen melalui mekanisme *Good Corporate Governance* diharapkan mampu mengatasi masalah yang terjadi dengan cara menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. *Good Corporate Governance* (GCG) adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal yang lainnya berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan aktivitas perusahaan (FCGI, 2001). Terdapat lima prinsip berdasarkan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* yang dikemukakan oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG, 2006) yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, kewajaran dan kesetaraan. Perusahaan yang telah menerapkan prinsip-prinsip GCG akan menjaga kredibilitas dan reputasi perusahaan di mata para *stakeholders* lain, dan ketika perusahaan mampu secara konsisten melakukan prinsip GCG artinya telah pasti perusahaan akan menjadi salah satu kekuatan yang unggul dalam perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering berkaitan dengan suatu harga saham (Lestari, 2017). *Theory of the firm* menyatakan tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal yang paling penting bagaimana manajemen mampu mengelola kekayaan perusahaan, yang biasanya dilihat dari pengukuran nilai perusahaan yang terjadi pada harga saham. Menurut Haryadi (2016) menyatakan bahwa memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Haryadi, 2016). Harga saham yang tinggi menentukan nilai perusahaan juga tinggi. Jika semakin tinggi nilai perusahaan maka akan menimbulkan rasa kepercayaan terhadap pasar, tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun untuk prospek dimasa yang akan datang.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan para pemegang saham yang juga sebagai pemilik perusahaan mempunyai tugas dan wewenang serta aktif ikut dalam pengambilan suatu keputusan pada perusahaan atau dewan komisaris dan dewan direksi (Rivandi, 2018). Peningkatan kepemilikan manajerial membantu untuk menghubungkan kepentingan pihak internal dengan pemegang saham yang mengarah pada pengambilan keputusan yang lebih baik demi meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya (Wiariningsih *et al.*, 2019). Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak memonitor segala aktivitas perusahaan. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap perusahaan. Monitoring tersebut menjamin kemakmuran pemegang saham, kepemilikan institusional yang bertindak sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi yang cukup besar dalam pasar modal.

Dewan Komisaris Independen

Dewan Komisaris independen merupakan anggota komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis dan hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (Effendi, 2008:17). Keberadaan dewan komisaris independen digunakan untuk meningkatkan kualitas fungsi pengawasan dalam perusahaan sehingga dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang jujur dan selanjutnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada suatu periode akuntansi (Nofrita, 2013). Peningkatan profitabilitas dari setiap periode dianggap sebagai sinyal positif oleh para investor mengenai kinerja perusahaan yang semakin baik dan prospek usaha yang semakin menjanjikan dimasa mendatang sehingga dapat menjadi nilai tambah dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Pertama, Sukirni (2012) Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Kedua, Octavia (2017) Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ketiga, Prasetyorini (2013) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Keempat, Wiariningsih *et al.*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Kelima, Rachmawati (2015) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan pustaka, dan rerangka pemikiran diatas, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H_2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H_3 : Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H_4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H_5 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif, yaitu metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2013:13). Penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri dasar dan kimia periode 2016-2018.

Gambaran Umum Populasi Penelitian

Menurut Sugiyono (2014:80) memberikan pengertian populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas subyek atau objek yang menjadi kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh seorang peneliti untuk dipelajari yang kemudian ditarik sebuah kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ada sebanyak 71 perusahaan selama periode tahun 2016 sampai dengan periode tahun 2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan atau pemilihan sumber data dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013:218). Kriteria sampel penelitian ini adalah : a) Perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018, b) Perusahaan industri dasar dan kimia yang telah menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut pada tahun 2016-2018, c) Perusahaan industri dasar dan kimia yang memiliki laba positif dan menggunakan mata uang rupiah pada pelaporan laporan keuangannya pada tahun 2016-2018, d) Perusahaan industri dasar dan kimia yang memiliki data mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen. Terdapat 18 perusahaan industri dasar dan kimia yang digunakan dalam penelitian ini dan telah memenuhi kriteria.

Teknik Pengambilan Data

Dalam penelitian ini teknik pengambilan data menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi merupakan suatu cara pengumpulan data yang menghasilkan catatan-catatan paling penting yang berhubungan dengan masalah yang diteliti, sehingga akan diperoleh data yang lengkap, sah, dan bukan berdasarkan perkiraan (Basrowi dan Suwandi, 2008). Dimana data ini diperoleh melalui kantor Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya atau website Bursa Efek Indonesia <https://www.idx.co.id/>.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

pada umumnya variabel dibedakan menjadi 2 jenis, yaitu variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen). Berdasarkan pendahuluan dan landasan teori yang telah dipaparkan, variabel dependen /terikat penelitian ini adalah Nilai Perusahaan, sedangkan variabel independen/bebas penelitian ini adalah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Profitabilitas dan *Leverage*.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *price book value* (PBV), yaitu rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Adapun rumus perhitungan *price book value* (PBV) adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku}} \times 100\%$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diukur dengan membandingkan persentase atau jumlah kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen dari jumlah saham beredar. Adapun rumus kepemilikan manajerial (KM) menurut (Wiariningsih *et al.*, 2019) adalah:

$$KM = \frac{\text{Kepemilikan Saham Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional diukur dengan membandingkan persentase atau jumlah kepemilikan saham yang dimiliki pihak institusi dari jumlah saham beredar. Adapun rumus kepemilikan institusi (KI) sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Kepemilikan Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen diukur dengan membandingkan persentase atau jumlah komisaris independen dari jumlah anggota dewan komisaris yang ada pada perusahaan. Rumus perhitungan dewan komisaris independen (DKI) adalah:

$$DKI = \frac{\text{Komisaris Independen}}{\text{Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) adalah rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset. Rumus perhitungan *Return On Assets* (ROA) adalah:

$$Return\ On\ Assets = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio perbandingan antara total hutang dengan ekuitas pemegang saham. Rumus perhitungan DER (*Debt to Equity Ratio*) adalah:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100\%$$

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Setelah dilakukan pengujian melalui SPSS 25 diperoleh hasil pada Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	135.644	49.907		2.718	.009
	KM	-1.645	.734	-.299	-2.240	.030
	KI	-1.173	.474	-.332	-2.473	.017
	DKI	.336	.843	.038	.398	.692
	ROA	14.210	2.297	.625	6.186	.000
	DER	-.101	.078	-.129	-1.293	.202

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Hasil pengujian Tabel 1 maka dapat diperoleh model persamaan regresi linier berganda :
 $PBV = 135,644 - 1,645 KM - 1,173 KI + 0,336 DKI + 14,210 ROA - 0,101 DER + e$

Hasil persamaan regresi pada penelitian adalah: a) Konstanta (α) merupakan interpretasi Y jika $X = 0$, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen yang digunakan dalam model penelitian ini sebesar konstanta tersebut. Nilai konstanta sebesar 135,644 menunjukkan variabel Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Profitabilitas dan *Leverage* sama dengan 0 (nol), maka variabel Nilai Perusahaan adalah 135,644. b) Koefisien regresi Kepemilikan Manajerial (KM) sebesar -1,645 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan) antara Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini semakin tinggi proporsi Kepemilikan Manajerial maka Nilai Perusahaan menurun, c) Koefisien regresi Kepemilikan Institusional (KI) sebesar -1,173 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan) antara Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini semakin tinggi proporsi Kepemilikan Institusional maka Nilai Perusahaan menurun, d) Koefisien regresi Dewan Komisaris Independen (DKI) sebesar 0,336 menunjukkan arah hubungan positif dan searah antara Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi proporsi Dewan Komisaris Independen maka Nilai Perusahaan semakin menurun, d) Koefisien regresi Profitabilitas yang diprosikan menggunakan ROA sebesar 14,210 menunjukkan arah hubungan positif dan searah antara ROA terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi Profitabilitas maka Nilai Perusahaan akan meningkat, e) Koefisien regresi *Leverage* yang diprosikan menggunakan DER sebesar -0,101 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan) antara DER terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *Leverage* maka Nilai Perusahaan akan menurun.

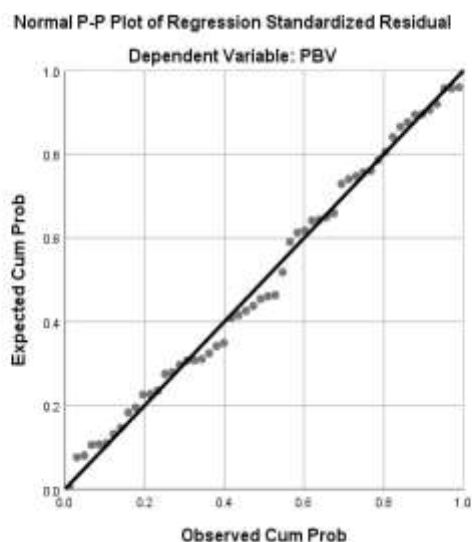
Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Uji asumsi klasik tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

Uji Normalitas

Model regresi yang baik apabila data terdistribusi normal atau mendekati normal. Dapat dikatakan normal apabila titik-titik menyebar disekitar garis diagonal serta mengikuti arah garis tersebut, dan tidak normal jika tidak mengikuti arah garis diagonal. Hasil dari uji

normalitas dengan menggunakan normal *probability plot* dapat dilihat pada Gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
 Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada Gambar 1 grafik normal p-p plot menunjukkan bahwa pola data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal serta memenuhi uji asumsi normalitas.

Tabel 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		54
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.95166190
Most Extreme Differences	Absolute	.075
	Positive	.075
	Negative	-.054
Test Statistic		.075
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada Tabel 2 *kolmogorov-smirnov* test menunjukkan bahwa *asympt.sig* (2-tailed) memiliki nilai sebesar 0,200. Karena nilai signifikansi sebesar 0,200 artinya lebih dari 0,05 maka dinyatakan variabel dalam penelitian ini terdistribusi normal dan memenuhi uji normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah ada atau tidaknya korelasi antara variabel bebas yang terjadi. Terjadi multikolinieritas apabila nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) >10 dan nilai *tolerance* < 0,10. Berikut perolehan hasil analisis regresi dengan SPSS 25 diperoleh nilai *tolerance* dan VIF. Hasil dari uji multikolinieritas pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
KM	.492	2.032
KI	.487	2.052
DKI	.971	1.030
ROA	.860	1.163
DER	.886	1.129

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada Tabel 3 hasil olah uji multikolinieritas dapat diketahui bahwa data penelitian menunjukkan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10. Dapat disimpulkan bahwa variabel dalam model regresi tidak ada terjadinya multikolinieritas atau tidak ditemukan korelasi antar variabel pada setiap variabel yang digunakan dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Model regresi dikatakan tidak terjadi adanya autokorelasi dengan ketentuan jika nilai *Durbin-Watson* berada antara -2 sampai +2. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan SPSS 25 maka diperoleh hasil pada Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Durbin-Watson
1	.761 ^a	.579	.535	50.60523	.579	1.063

a. Predictors: (Constant), DER, KI, DKI, ROA, KM

b. Dependent Variable: PBV

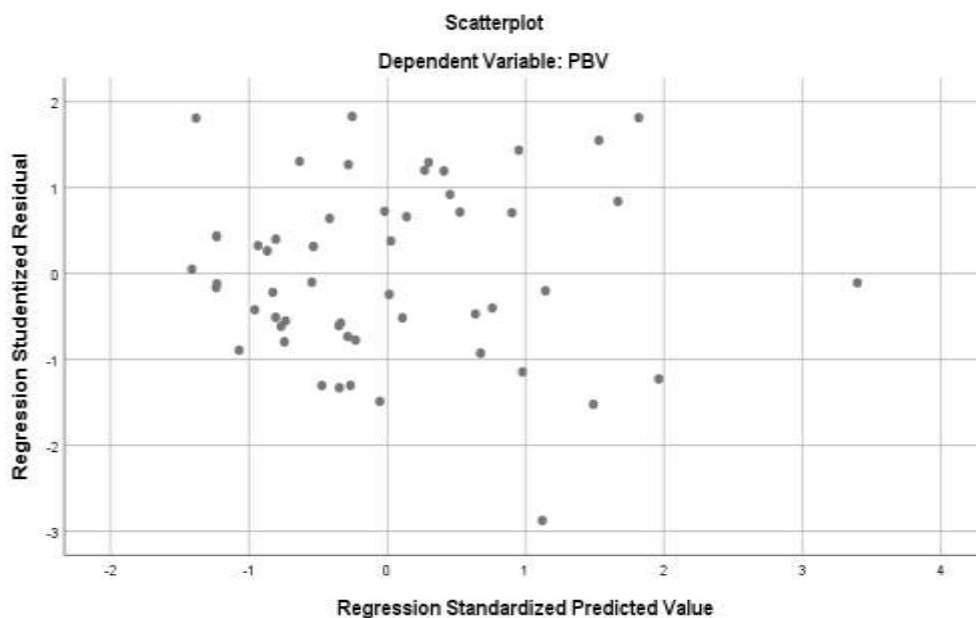
Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada Tabel 4 hasil olah uji autokorelasi dapat diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,063 karena terletak antara -2 sampai +2 dan tidak ada terjadinya autokorelasi dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *Variance* dalam model regresi dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Setelah

dilakukan pengujian dengan menggunakan SPSS 25 maka diperoleh hasil pada Gambar 2 sebagai berikut:



Gambar 2
Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada Gambar 3 hasil uji heteroskedastisitas dapat diketahui bahwa variance residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya tidak menunjukkan pola tertentu. Pola yang tidak sama dan titik-titik bertebaran tersebut menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tersebut menunjukkan tidak ada terjadinya heteroskedastisitas.

Uji Goodness of Fit (Uji Kelayakan Model)

Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen yang ada pada model regresi layak untuk dilakukan penelitian terhadap variabel dependen. Hasil dari uji F dapat dilihat pada Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Uji Goodness of Fit
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	168996.470	5	33799.294	13.198	.000 ^b
	Residual	122922.663	48	2560.889		
Total		291919.134	53			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, KI, DKI, ROA, KM

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji F Tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 13,198 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,005$ yang berarti variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, profitabilitas dan leverage sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen dapat dinyatakan sebagai model penelitian yang layak.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui kemampuan sejauh mana variabel bebas (independen) dalam menjelaskan variabel terikat (dependen). Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 dan 1. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan SPSS 25 maka diperoleh hasil pada Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.761 ^a	.579	.535	50.60523

a. Predictors: (Constant), DER, KI, DKI, ROA, KM

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 6 hasil uji koefisien determinasi dapat diketahui nilai koefisien determinasi R square sebesar 0,579. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), dewan komisaris independen (DKI), profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER) dapat menjelaskan terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen sebesar 57,9% sedangkan sisanya 42,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara individual. Uji t dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil uji t dapat dilihat pada Tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	135.644	49.907		2.718	.009
	KM	-1.645	.734	-.299	-2.240	.030
	KI	-1.173	.474	-.332	-2.473	.017
	DKI	.336	.843	.038	.398	.692
	ROA	14.210	2.297	.625	6.186	.000
	DER	-.101	.078	-.129	-1.293	.202

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada Tabel 7, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: a) Uji Hipotesis Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) Terhadap Nilai Perusahaan diperoleh nilai t sebesar -2,240 dengan signifikan sebesar 0,030 kurang dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis satu (H_1) diterima, hal ini menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan, b) Uji Hipotesis Pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) Terhadap Nilai Perusahaan diperoleh nilai t sebesar -2,473 dengan signifikan sebesar 0,017 kurang dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis dua (H_2) diterima, hal ini menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan

Institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan, c) Uji Hipotesis Pengaruh Dewan Komisaris Independen (DKI) Terhadap Nilai Perusahaan diperoleh nilai t sebesar 0,398 dengan signifikan sebesar 0,692 lebih dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis tiga (H_3) ditolak, hal ini menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, d) Uji Hipotesis Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan diperoleh nilai t sebesar 6,186 dengan signifikan sebesar 0,000 kurang dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis empat (H_4) diterima, hal ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas yang diukur dengan *Retrun On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, e) Uji Hipotesis Pengaruh *Leverage* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan diperoleh nilai t sebesar -1,293 dengan signifikan 0,202 lebih dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis lima (H_5) ditolak, hal ini menunjukkan bahwa variabel *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik bahwa variabel Kepemilikan Manajerial menunjukkan adanya pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat dinyatakan melalui perolehan hasil perhitungan pada Tabel 7 menunjukkan nilai t sebesar -2,240 dengan signifikan sebesar 0,030 kurang dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan namun berarah negatif terhadap Nilai Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Artinya semakin tinggi proporsi Kepemilikan Manajerial maka semakin menurunkan Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value*. Hal ini dapat terjadi karena sesuai dengan data sekunder berupa laporan tahunan yang menunjukkan jumlah Kepemilikan Manajerial perusahaan sampel pada setiap tahunnya ada yang konstan dan terkadang ada yang belum stabil mengalami peningkatan atau penurunan. Ketika Kepemilikan Manajerial mengalami peningkatan namun tetap tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan ini disebabkan oleh jumlah Kepemilikan Manajerial yang kurang dari seratus persen sehingga kinerja manajemen dinyatakan belum optimal dan belum mampu meningkatkan Nilai Perusahaan. Kondisi ini juga dapat memicu terjadinya konflik agensi yang berdampak menurunkan Nilai Perusahaan. Jumlah kepemilikan saham manajerial yang besar dianggap memperbesar perilaku oportunistik manajer sehingga pasar akan bereaksi negatif yang berdampak pada penurunan Nilai Perusahaan (Benson dan Davinson, 2009). Manajer yang lebih mementingkan kepentingannya sendiri daripada kepentingan para pemegang saham dapat merugikan perusahaan dan pihak pemegang saham serta menjadi sinyal negatif bagi investor, sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Budiarto dan Payamta (2014) dan Sukirni (2012) menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan Rahma (2014) dan Octavia (2017) menunjukkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Siregar dan Pambudi (2019) menunjukkan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik bahwa variabel Kepemilikan Institusional menunjukkan adanya pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat dinyatakan melalui perolehan hasil perhitungan pada tabel 7 menunjukkan nilai t sebesar -2,473 dengan signifikan sebesar 0,017 kurang dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan namun berarah negatif terhadap Nilai Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Artinya semakin besar proporsi Kepemilikan Institusional maka semakin menurunkan Nilai Perusahaan yang diprosikan menggunakan *Price to Book Value*. Jumlah kepemilikan saham institusi yang besar tidak efektif dalam melaksanakan monitoring perilaku manajer dalam perusahaan. Hal ini disebabkan adanya asimetri informasi antara pemegang saham dan manajer, investor yang mengetahui seluruh informasi mengenai perusahaan sedangkan pemegang saham hanya mengetahuinya secara tidak menyeluruh. Mengacu pada *strategic alignment hypothesis* menyatakan bahwa investor institusional dengan kepemilikan saham institusi mayoritas lebih berpihak dan bekerjasama dengan pihak manajer untuk mendahulukan kepentingan pribadi daripada kepentingan pemegang saham (Rahma, 2014). Akibatnya terjadi sinyal negatif untuk pihak investor yang membuat investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modal sahamnya, harga saham menurun, serta nilai perusahaan ikut menurun. Hal ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan Siregar dan Pambudi (2019) menyatakan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian tersebut sejalan yang dilakukan oleh Rahma (2014) dan Octavia (2017) menunjukkan hasil Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik bahwa variabel Dewan Komisaris Independen menunjukkan adanya pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat dinyatakan melalui perolehan hasil perhitungan pada tabel 7 menunjukkan nilai t sebesar 0,398 dengan signifikan sebesar 0,692 lebih dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hasil ini menjelaskan bahwa keberadaan Dewan Komisaris Independen tidak memiliki kemampuan secara jelas dalam meningkatkan Nilai Perusahaan. Menurut Wedayanthi dan Darmayanti (2016) mengatakan tidak berpengaruhnya komposisi Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan disebabkan kurangnya kesadaran dalam menerapkan tata kelola perusahaan atau *Good Corporate Governance* secara baik demi peningkatan kualitas nilai perusahaan. Pelaksanaan monitoring atau pengawasan yang dilakukan tidak mempengaruhi peran dari Dewan Komisaris Independen. Dewan Komisaris Independen merupakan anggota komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota Dewan Komisaris Independen lainnya dan pengendali pemegang saham serta bebas dari hubungan bisnis dan lainnya yang dapat berpengaruh terhadap kemampuannya untuk bertindak independen atau bebas (Effendi, 2008:17). Keberadaan Dewan Komisaris Independen hanya sebagai pemenuhan regulasi pemerintah saja tetapi bukan untuk menerapkan *Good Corporate Governance* secara baik dan efektif. Melemahnya fungsi Dewan Komisaris Independen hanya digunakan kepentingan pemegang saham non mayoritas dalam membawa aspirasi saja. Hal ini didukung oleh penelitian Wedayanthi dan Darmayanti (2016) menyatakan Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian tersebut sejalan dengan Wiariningsih *et al.* (2019) menyatakan Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik bahwa variabel Profitabilitas (ROA) menunjukkan adanya pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat dinyatakan melalui perolehan hasil perhitungan pada tabel 7 menunjukkan nilai t sebesar 6,186 dengan signifikan sebesar 0,000 kurang dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Artinya semakin tinggi nilai Profitabilitas maka semakin meningkatkan Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value*. Profitabilitas merupakan pengukuran kemampuan kesuksesan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas operasionalnya yang diperoleh pada setiap periode akuntansi. Perusahaan yang memiliki kinerja baik dalam mengolah asetnya dipercaya mampu menghasilkan Profitabilitas tinggi dan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang semakin tinggi. Perusahaan yang mempunyai Profitabilitas tinggi dan stabil pada laporan posisi keuangannya menandakan perusahaan telah berhasil menjalankan operasionalnya dengan baik. Selain itu, perolehan Profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor agar tertarik untuk melakukan investasi dan membuat harga saham meningkat. Sebaliknya, apabila Profitabilitas menurun maka cenderung harga saham menurun dan tidak bisa mendapatkan kepercayaan investor. Pengukuran Profitabilitas diukur menggunakan *Return On Asset (ROA)* yaitu dengan membandingkan perolehan antara laba bersih setelah pajak dengan total keseluruhan aset perusahaan. Apabila semakin tinggi nilai laba yang dihasilkan perusahaan dan penggunaan aset yang tidak berlebihan maka dengan mudah meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan Wiguna dan Yusuf (2019) dan Prasetyorini (2013) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017) dan Rachmawati dan Pinem (2015) menyatakan hasil Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik menyatakan bahwa variabel *Leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan adanya pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat dinyatakan melalui perolehan hasil perhitungan pada tabel 7 menunjukkan nilai t sebesar -1,293 dengan signifikan sebesar 0,202 lebih dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hasil ini menjelaskan bahwa penggunaan *Leverage* yang tinggi cenderung dapat menurunkan Nilai Perusahaan. *Leverage* merupakan rasio pengukuran efektivitas yang diperoleh melalui penggunaan hutang perusahaan. Penggunaan hutang ini dimanfaatkan untuk membiayai asetnya dengan tujuan memaksimalkan kegiatan operasional perusahaan demi keuntungan yang diperoleh dan keuntungan tersebut digunakan untuk membayar hutangnya. Namun menurut Prasetyorini (2013) mengatakan bahwa penggunaan hutang yang berlebihan akan berdampak pada pengurangan manfaat yang diperoleh atas penggunaan hutang karena manfaat yang diperoleh itu tidak seimbang dengan biaya yang dikeluarkan hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika semakin rendah proporsi hutang suatu perusahaan maka nilai perusahaan dapat meningkat. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rivandi (2018) dan Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan Rachmawati dan Pinem (2015) menunjukkan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Semakin besar proporsi Kepemilikan Manajerial maka semakin menurunkan Nilai Perusahaan. Jumlah kepemilikan saham manajerial yang masih rendah memicu tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajemen yang lebih mementingkan

kepentingan pribadi daripada kepentingan pemilik. Tentunya hal ini menjadi sinyal negatif untuk investor, yang berdampak menurunnya Nilai Perusahaan.

Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Semakin tinggi proporsi Kepemilikan Institusional maka akan menurunkan Nilai Perusahaan. Jumlah kepemilikan institusi yang besar ternyata tidak mampu memonitor tindakan manajer dalam perusahaan. Adanya asimetris informasi antara pemegang saham dan manajer yang tidak mampu bekerja sama dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan Institusional dianggap tidak mampu mengatasi konflik agensi. Hal ini dapat menjadi sinyal negatif bagi investor serta menyebabkan menurunnya Nilai Perusahaan

Dewan Komisaris Independen (DKI) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Adanya Dewan Komisaris Independen ternyata hanya sebagai pemenuhan regulasi pemerintah saja, bukan untuk menerapkan tata kelola perusahaan yang baik, dengan demikian dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap meningkatnya Nilai Perusahaan,

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka akan semakin meningkatkan Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen telah mampu mengelola aset perusahaan dan laporan posisi keuangan secara baik dan efektif. Sehingga mampu menciptakan efisiensi perputaran aset yang dikelola pada perusahaan yang berdampak positif terhadap peningkatan Nilai Perusahaan.

Leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan dengan jumlah hutang yang tinggi memiliki risiko yang tinggi pula dalam mengembalikan biaya hutangnya, sehingga dapat mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya ke dalam perusahaan, menurunnya minat investor dapat menurunkan Nilai Perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini hanya menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 sampai 2018 menjadi terbatasnya sumber data yang disimpulkan karena tidak mencakup seluruh perusahaan sektor manufaktur, sehingga dari penelitian ini tidak dapat mengukur nilai perusahaan secara menyeluruh. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini diproksikan hanya menggunakan *price to book value* (PBV). Dalam penelitian ini profitabilitas hanya diproksikan dengan *return on asset*, sehingga tidak dapat mengukur keuntungan atau laba yang didapat perusahaan secara menyeluruh. Dalam penelitian ini *leverage* hanya diproksikan dengan *debt to equity ratio*, sehingga tidak dapat mengukur penggunaan hutang yang dimiliki perusahaan secara menyeluruh. Dalam penelitian ini *good corporate governance* hanya diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen sehingga tidak dapat melengkapi tata kelola perusahaan yang secara baik.

Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan jumlah sampel dan memperpanjang waktu pengamatan sebagai penelitian sehingga dapat menghasilkan data penelitian yang lebih akurat. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah pengukuran dari variabel *good corporate governance* seperti komite audit, serta menambahkan variabel yang lainnya supaya mengetahui indikator apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang belum diteliti dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Basrowi dan Suwandi. 2008. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku Satu. Edisi Sepuluh. Ahli Bahasa Ali Akbar Y. Salemba Empat. Jakarta.
- Benson, B. W. and W. N. Davinson. 2009. Reexamining the Managerial Ownership Effect on Firm Value. *Journal of Corporate Finance*. 15(5): 573-586.
- Budianto, W. dan Payamta. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*. 3(1): 1-13.
- Cnn Indonesia. 2016. Sepekan Saham Sektor Industri Dasar Jadi Primadona. https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20161203120200-92_177092/sepekan-saham-sektor-industri-dasar-jadi-primadona. 27 Desember 2019 (17:25).
- Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Book Company. Sdney.
- Effendi, M. A. 2008. *The Power of Good Corporate Governance Teori dan Implementasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2009. *The Power of Good Corporate Governance Teori dan Implementasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- FCGI. 2001. *Corporate Governance; Tata Kelola Perusahaan*. Citra Graha. Jakarta.
- Ghozali, I. dan A. Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harningsih, S., Agustin, dan Setiawan. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Dan Kebijakan Deviden Sebagai Vaiabel Moderasi. *Journal Of Multidisciplinary Research And Development*. 1(2): 199-209.
- Haryadi, E. 2016. Pengaruh Size Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. 3(2): 84-100.
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. 3(4): 305-360.
- Komite Nasional Kebijakan *Good Corporate Governance*. 2006. Pedomam Umum *Good Corporate Governance* Indonesia.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedelapan. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Lestari. 2017. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*. 2(1): 293-306.
- Muryati. N. N. T. S. dan S. Made. 2014. Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*. 9(2): 411-429.
- Nofrita, R. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening. *Tesis*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Negeri Padang.
- Octavia, S. M. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Insitusional terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2009-2015). *Tesis*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas. Surabaya.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1(1): 183-196.
- Purnama, S. P. I. dan N. Abudanti. 2014. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *Journal Management of Finance*. 3(5): 1427-1441.
- Rachmawati, D. dan. D. B. Pinem. 2015. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen, Ekonomi, Akuntansi*. 18(1): 1-18.

- Rahma, A. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Insitusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis*. 23(2): 45-69.
- Rivandi, M. 2018. Pengaruh Intellectual Capital Disclosure, Kinerja Keuangan, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pundi*. 2(1): 41-54.
- Siregar, I. G. dan J. E. Pambudi. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil dan Garemnt yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014. *Jurnal umt*. 3(1): 75-87.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- . 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Cetakan 18. Alfabeta. Bandung.
- Sukirni, D. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Akuntansi*. 1(2): 1-12.
- Suwardika, I. N. A. dan I K. Mustanda. 2017. Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 6(3): 1248-1277.
- Wedayanthi. K. K. dan N. P. A. Darmayanti. 2016. Pengaruh *Economic Value Added*, Komposisi Dewan Komisaris Independen dan *Return On Assets* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Unud*. 5(6): 3647-3676.
- Wiariningsih, O., A. T. Juanedi, dan H. P. Panjaitan. 2019. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Ilmiah Manajemen*. 7(1): 18-29.
- Wiguna, R. A. dan M. Yusuf. 2019. Pengaruh Profitabilitas Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economics and Banking*. 1(2): 158-173.