

PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Putri Eka Setyaningrum

putrieka6064@gmail.com

Fidiana

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of the company's management as a proxy with managerial ownership, institutional ownership, and independent board of commissionaire on the firm value with profitability as the moderating variable at plantation companies listed on The Indonesia Stock Exchange. The research was quantitative. Moreover, the research sample used plantation companies listed on The Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2016-to 2020. Furthermore, the research data collection technique used purposive sampling with seven companies as samples. Additionally, the data research used secondary data with the annual statement during the 2016-2020 periods. In addition, the research data analysis technique used multiple linear regressions analysis. The research result showed that managerial ownership did not affect the firm value, but the institutional ownership and independence commissionaire affected the firm value. Meanwhile, the profitability could not moderate the effect of managerial ownership, while the institutional ownership and independent board on the firm value.

Keywords: company's management, firm value, profitability

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *moderating* pada perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Sampel penelitian ini menggunakan perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020. Total sampel setelah dilakukan *purposive sampling* adalah 7 perusahaan. Jenis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan menggunakan laporan tahunan selama periode 2016-2020. Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: tata kelola perusahaan, nilai perusahaan, profitabilitas

PENDAHULUAN

Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan (*profit*). Keuntungan yang dimaksud adalah keuntungan dari selisih biaya produksi dan biaya penjualan. Apabila nilai perusahaan tinggi, maka akan menggambarkan kesejahteraan untuk para pemegang saham (*stockholder*). Hal ini juga dapat meningkatkan kemakmuran pemilik dan pemegang saham (*Stockholder*). Nilai perusahaan dalam penelitian ini dapat diukur dengan *Price Book Value* (PBV) yaitu rasio yang dipakai untuk menilai suatu saham apakah harga saham dibawah nilai perusahaan atau harga saham diatas nilai buku (Rivai, 2013: 163). Nilai perusahaan menunjukkan pandangan investor terhadap kinerja perusahaan dalam

mengelola aset yang dimiliki. Semakin banyak investor membeli saham perusahaan maka harga saham akan semakin tinggi dan nilai perusahaan akan meningkat. Untuk mencapai hal tersebut, manajemen perusahaan akan berusaha untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi.

Selain perusahaan menginginkan keuntungan maksimal, perusahaan juga harus mempunyai tata kelola yang baik. Tata kelola perusahaan menurut IICG (*The Indonesian Institute for Corporate Governance*) yaitu serangkaian mekanisme untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan. Dengan adanya penerapan tata kelola perusahaan yang baik maka diharapkan bisa meningkatkan nilai perusahaan karena investor yakin bahwa tata kelola perusahaan yang dilakukan dengan baik maka kinerja perusahaan juga akan baik. Supaya tata kelola perusahaan bisa berjalan sesuai yang diharapkan maka diperlukan indikator-indikator pendukung yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen.

Kepemilikan manajerial merupakan keuntungan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer perusahaan yang terlibat dalam proses pengambilan keputusan seperti direksi atau seluruh modal dalam perusahaan (Syafitri *et al.*, 2018). Apabila rasio kepemilikan manajemen perusahaan semakin tinggi, maka akan mempersatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial, maka dapat mempersatukan kepentingan antara manajer serta pemegang saham. Hal ini dapat berdampak pada nilai kepercayaan umum terhadap nilai perusahaan.

Selain adanya kepemilikan manajerial yang berfungsi sebagai penyataraan kepemilikan saham antara manajer dan pemegang saham, perusahaan juga memiliki kepemilikan institusional yaitu pengawasan dalam mengambil keputusan pihak manajer. Hal ini karena kepemilikan institusional tidak mudah percaya terhadap manipulasi laba di laporan keuangan (Linda, 2016). Dewan komisaris independen yaitu komisaris yang tidak merupakan pemegang saham mayoritas, dan bukan anggota manajemen, serta bukan pejabat yang berhubungan baik secara langsung maupun tidak langsung kepada pemegang saham mayoritas dari suatu perusahaan yang memantau dalam mengelola perusahaan (Gusti, 2016). Komisaris independen juga merupakan pengamat dalam perusahaan yang sedang menjalankan tugas dan tanggungjawab dengan kolektif guna melaksanakan pengamatan dan menyampaikan nasihat kepada direksi.

Sedangkan variabel moderasi yang digunakan yaitu rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva dan modal sendiri. Umumnya perusahaan lebih suka pendapatan yang diterima digunakan sebagai sumber untuk pembiayaan investasi, jika sumber dari perusahaan maka alternatif lain yang digunakan dengan mengeluarkan hutang, lalu mengeluarkan saham baru untuk pembiayaan investasi. *Return on Equity* (ROE) yaitu perbandingan laba bersih dengan jumlah ekuitas perusahaan. Rasio ini dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan penggunaa keseluruhan aktiva perusahaan yang dimiliki.

Berdasarkan latar belakang, maka rumusan masalah yang dikemukakan sebagai berikut: (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 kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *moderating*?, (5) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *moderating*?, (6) Apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *moderating*?. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh kepemilikan

manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *moderating*.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan bahwa terdapat hubungan antara pemilik (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Hubungan *agency* timbul apabila salah satu pihak (*principal*) menyewa pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan jasa dan saat melaksanakan tugasnya. Pihak agen menguasai informasi secara sangat maksimal (*full information*) dan disisi lain pihak *principal* memiliki keunggulan kekuasaan atau memaksimalkan kekuasaan. Sehingga kedua pihak ini sama-sama memiliki kepentingan pribadi (*self-interest*) dalam setiap keputusan yang diambil, salah satu efek yang jauh yang bisa terjadi adalah perolehan dividen yang rendah yang akan diterima oleh *principal* karena faktor permainan yang dilakukan oleh agen.

Praktik yang dilakukan oleh manajemen (*agent*) dengan mengabaikan berbagai pihak seperti para pemegang saham, kreditur (peminjaman dana), pemerintah dan lainnya disebabkan pihak manajemen ingin memperoleh keuntungan lebih bahkan ingin memindahkan posisinya dari posisi manajemen (*agent*) menjadi pemilik (*principal*). Ini memungkinkan terjadi pada saat dia telah memiliki kecukupan dana dan penguasaan keahlian dalam mengelola perusahaan dengan sangat baik sehingga ia berkeinginan memiliki saham dan menjadi pemilik pada salah satu perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kondisi dimana telah dicapainya suatu perusahaan yang digunakan sebagai pemikiran dari kepercayaan masyarakat atas perusahaan setelah melewati suatu prosedur kegiatan selama beberapa tahun, saat perusahaan didirikan hingga perusahaan saat ini (Hery, 2017: 5). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, apabila nilai perusahaan tinggi maka kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi, nilai perusahaan yang tinggi dapat membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek dimasa mendatang (Hardiyati, 2012). Cara menghitung nilai perusahaan ada beberapa cara yaitu, *Price Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Tobin's Q*. Dalam penelitian ini cara menghitung nilai perusahaan menggunakan *Price Book Value* (PBV).

Tata Kelola Perusahaan

Tata kelola perusahaan adalah sebuah tata kelola perusahaan yang sudah diperkenalkan oleh pemerintah Indonesia dan *International Monetary Fund* (IMF). Konsep ini diharapkan kreditor dapat mencapai kembali investasinya dan bisa melindungi pemegang saham. Di Indonesia menerapkan kembali prinsip tata kelola perusahaan sejak mendatangi *Letter of Intent* (LOI) dengan IMF, hal yang terpenting adalah menambahkan jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia. Secara umum terdapat lima prinsip dasar dari *Good Corporate Governance* yaitu; 1) *Transparency* (keterbukaan informasi), 2) *Accountability* (akuntabilitas), 3) *Responsibility* (pertanggungjawaban), 4) *Independency* (kemandirian), dan 5) *Fairness* (kesetaraan dan kewajiban). Esensi dari *corporate governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui *supervise* atau pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap pemangku kepentingan lainnya, berdasarkan kerangka aturan dan peraturan yang berlaku.

Tata kelola perusahaan memiliki tujuan untuk menghasilkan nilai tambah bagi semua pihak yang mempunyai kepentingan dalam perusahaan, misalnya pihak internal meliputi, dewan komisaris, direksi karyawan, sedangkan bagi pihak eksternal meliputi, investor,

kreditor, pemerintah, masyarakat, konsumen dan pemegang saham (Widyawati dan Sugiarti, 2020).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial yaitu kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen sendiri. Pihak manajemen mempunyai fungsi yaitu mengelola perusahaan dan bekerja sebagai pemilik modal. Pihak manajemen dapat melakukan tugasnya dengan benar karena pihak manajemen merupakan komponen pemilik perusahaan. Peningkatan kepemilikan manajerial digunakan sebagai salah satu bentuk untuk mengatasi masalah yang muncul di perusahaan. Manajer atau pemegang saham bisa berusaha bekerja secara optimal dan tidak sekedar mementingkan kepentingan dirinya sendiri. Manajemen selalu berusaha meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan karena melalui peningkatan kinerja dan nilai perusahaan maka pendapatan yang dimiliki sebagai pemegang saham dapat meningkat, sehingga kesejahteraan pemegang saham juga akan meningkat (Pratiwi, 2014: 39).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional yaitu proporsi kepemilikan saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam presentase saham yang dimiliki investor institusional dalam perusahaan yang meliputi perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan perusahaan investasi (Thesarani, 2016). Kepemilikan institusional umumnya bekerja sebagai pihak yang mengawasi perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kepemilikan institusional yang besar ($>0,5$) menunjukkan kemampuannya untuk mengawasi manajemen. Jika kepemilikan institusional bertambah besar maka pemanfaatan asset perusahaan semakin efisien. Dengan demikian, perbandingan kepemilikan institusional bekerja sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen.

Dewan Komisaris Independen

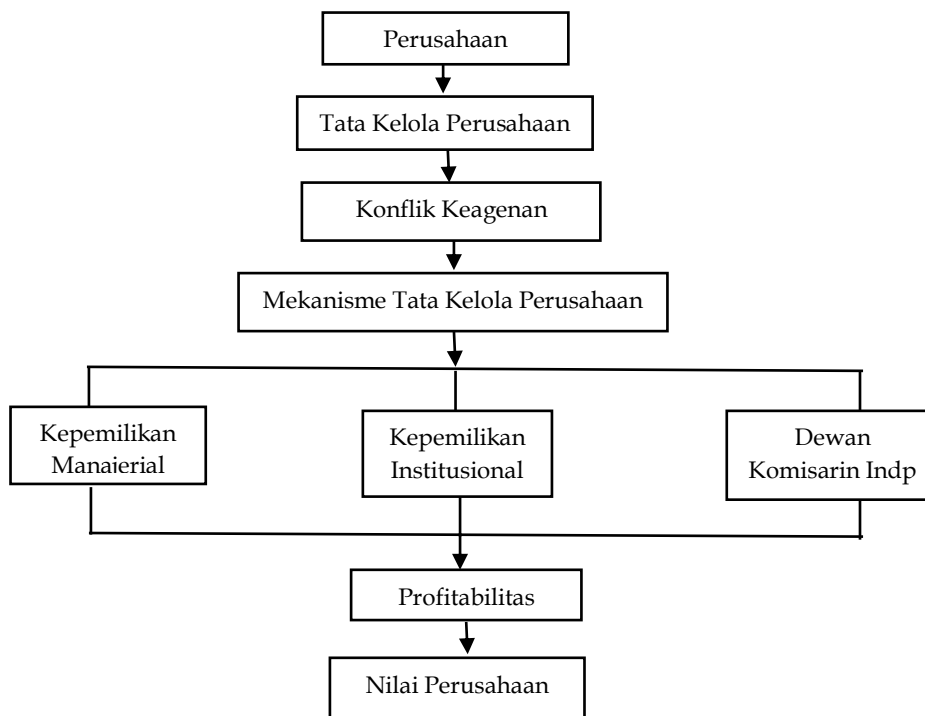
Menurut FCGI dewan komisaris independen yaitu sebagian dari *Corporate Governance* yang memberi tugas supaya menjamin pelaksanaan strategi yang digunakan oleh perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, dan mewajibkan terbentuknya akuntabilitas. Peran dewan komisaris sangat penting bagi perusahaan, seperti mengimplementasikan mekanisme dalam mengambil keputusan dan anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan (Kusumaningtyas dan Andayani, 2015). Dewan komisaris independen dapat meningkatkan fungsi pengawasan pada perusahaan. Adanya dewan komisaris independen dalam perusahaan dapat mengurangi masalah keagenan dan mencegah terjadinya perilaku oportunistik.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba pada periode tertentu. Laba menjadi salah satu ukuran kerja perusahaan apabila perusahaan mempunyai laba yang tinggi maka kinerjanya baik, jika labanya rendah maka kinerjanya kurang baik. Laba perusahaan merupakan indikator untuk memenuhi kewajiban bagi para pemilik modal sebagai elemen untuk mewujudkan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa mendatang. Laba biasanya dibandingkan dengan kondisi keuangan, yaitu penjualan, aktiva, dan ekuitas (Satriana, 2017:12). Profitabilitas menggambarkan penghasilan yang diperoleh perusahaan sebagai biaya investasi, profitabilitas membuktikan bahwa kemampuan dari modal yang diinvestasikan di perusahaan aktiva supaya mendapatkan keuntungan bagi investor. Apabila perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang besar atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang besar memungkinkan perusahaan akan membiayai sebagian dari pendanaan internal.

Rerangka Pemikiran

Berdasarkan teori diatas, maka dapat disusun rerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Konflik keagenan yang ditimbulkan dari pihak manajemen dan pemegang saham dapat diatasi dengan cara melakukan pengawasan demi menyetarakan kepentingan dari kedua belah pihak agar dapat mengurangi konflik keagenan. Kepemilikan manajerial dianggap menjadi prosedur pengendalian yang memiliki fungsi pengawasan agar tidak timbul masalah keagenan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa apabila kepemilikan saham manajemen semakin besar maka kecenderungan manajemen akan berkurang untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Thaharah dan Asyik (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional yaitu keadaan dimana institusi dan lembaga memiliki saham pada suatu perusahaan. Keberadaan investor institusional dianggap mampu membentuk mekanisme monitoring yang efektif di setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Menurut teori keagenan, konflik antara *principal* dan *agent* dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Tingkat kepemilikan institusional mempunyai peranan penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Jika semakin besar kepemilikan institusional di perusahaan maka semakin besar dorongan untuk dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Amrizal, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Anggraini dan Fidiana (2021) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen yaitu salah satu dari mekanisme tata kelola perusahaan tujuannya untuk mengurangi konflik keagenan. Dewan komisaris independen merupakan anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang tidak berhubungan dengan anggota direksi, pemegang saham pengendali, dan dewan komisaris lain (Diantari dan Ulupui: 2016). Dewan komisaris independen termasuk inti dari *Corporate Governance* yang ditugaskan supaya menjamin strategi perusahaan, mengawasi anajer dalam mengelola perusahaan, dan mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Penelitian yang dilakukan Sari dan Maswar (2018) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Profitabilitas

Kepemilikan manajerial akan mengurangi *agency cost* dan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham sehingga akan mendapat manfaat langsung dari keputusan yang telah diambil dan menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Dengan meningkatnya kepemilikan saham oleh manajerial, maka manajer harus bertindak sesuai keinginan prinsipalnya sehingga ada keinginan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan, jika profitabilitas tinggi maka dapat mempengaruhi besarnya kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen. Hasil ini sesuai dengan penelitian Kurniawan dan Asyik (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

H₄: Profitabilitas memoderasi positif hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menciptakan laba pada periode tertentu. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bisa menarik investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut, dan sebaliknya apabila tingkat profitabilitas perusahaan rendah maka menyebabkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi lebih kepada perusahaan tersebut. Tingkat kepemilikan institusional semakin tinggi maka tingkat pengendalian yang dilakukan pihak eksternal terhadap perusahaan juga akan tinggi sehingga *agency cost* yang ada dalam perusahaan semakin berkurang dan meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Hasil ini sesuai dengan penelitian Mahendra *et al.*, (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

H₅: Profitabilitas memoderasi positif hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Profitabilitas

Dewan komisaris independen sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, mempunyai peranan terhadap aktivitas pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi dan memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *Corporate Governance*. Dewan komisaris independen bertugas untuk bertanggung jawab dan menyakinkan bahwa perusahaan berjalan dengan baik. Jika perusahaan dijalankan dengan baik maka investor

akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan asumsi bahwa perusahaan tersebut akan mempunyai kinerja yang baik dan tercermin pada tingkat profitabilitas yang dihasilkan. Menurut Julianti (2015) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap tingkat profitabilitas perusahaan.

H₆: Profitabilitas memoderasi positif hubungan antara dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif dan termasuk dalam penelitian kausal komparatif. Penelitian kausal komparatif yaitu penelitian dimana peneliti berusaha menentukan penyebab atau alasan untuk keberadaan dalam perilaku atau status dalam kelompok individu. Penelitian ini menggunakan populasi pada perusahaan sub sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020. Data diperoleh dari situs www.idx.co.id dan *website* resmi setiap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan dengan kriteria tertentu. Berikut ini beberapa kriteria yang menjadi sampel dalam penelitian yaitu (1) Perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 - 2020, (2) Perusahaan pertanian yang tidak memiliki data untuk penelitian pada tahun 2016-2020, dan (3) Perusahaan pertanian yang tidak menggunakan Satuan Rupiah dalam laporan keuangan pada tahun 2016-2020.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian menggunakan cara dokumentasi. Data dokumentasi merupakan bentuk data dimana dalam penelitiannya berupa arsip yang mencakup apa dan kapan suatu transaksi terjadi beserta siapa saja yang terlibat didalamnya. Data sekunder yang diperoleh berbentuk laporan keuangan yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kondisi dimana telah dicapainya suatu perusahaan setelah melewati suatu prosedur kegiatan selama beberapa tahun, saat perusahaan didirikan hingga perusahaan saat ini. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dapat diukur dengan *Price Book Value* (PBV), menurut Gitman (2012) *Price Book Value* (PBV) dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham Per Lembar Saham}}$$

Berdasarkan rumus PBV diatas maka untuk menghitung nilai buku saham per lembar saham dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Book Vaue per Share} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial memiliki presentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer, karena manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Presentase kepemilikan dalam suatu entitas dapat membuat manajer bekerja lebih efektif dan efisien dalam mengelola entitas. Menurut Apriliana dan Fidiana (2021) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\sum \text{Saham yang dimiliki Manajemen}}{\sum \text{Saham Beredar}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional dapat membantu mengurangi masalah keagenan karena pemegang saham oleh institusional akan mengawasi perusahaan sehingga manajemen tidak bisa berbuat untuk merugikan perusahaan (Laurenzia dan Sufiyati: 2015). Menurut Apriliana dan Fidiana (2021) kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional (KPI)} = \frac{\sum \text{Saham Institusi}}{\sum \text{Saham Beredar}}$$

Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen diharapkan dapat menempatkan keadilan sebagai prinsip utama dalam memperhatikan kepentingan pihak-pihak yang sering terabaikan seperti pemegang saham minoritas dan para pemegang saham lainnya. Dewan komisaris independen dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Komisaris Independen}}{\text{Seluruh Dewan Komisaris}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba pada periode tertentu. Laba menjadi salah satu ukuran kerja perusahaan apabila perusahaan mempunyai laba yang tinggi maka kinerjanya baik, jika labanya rendah maka kinerjanya kurang baik. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE). Menurut Harefa (2015) ROE dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{LABA Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Teknik Analisa Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data yang digabungkan menjadi satu. Data tersebut diperoleh dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai minimum, nilai maksimum, range, dan sum (Ghozali, 2016:19). Analisis statistik deskriptif ini dihitung dengan program *Statistical Package Sciences* (SPSS).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas yaitu menentukan dengan mengamati penyebaran data (titik) dengan sumbu diagonal dari grafik. Tujuan uji normalitas yaitu dapat menguji apakah dalam suatu model regresi linier variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi normal

atau tidak. Model regresi yang baik yaitu modal regresi memiliki distribusi data normal dan mendekati normal (Ghozali, 2016:154).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mendapatkan ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi ini adalah dengan melihat nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) > 0,10 maksudnya adalah tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2016:103).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi perbedaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu (bergelombang melebar kemudian menyempit) maka mengidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas dan sebaliknya (Ghozali, 2016:134).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara residual dengan satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut: apabila angka D-W di bawah -2, maka ada autokorelasi positif; apabila angka D-W di antara -2 sampai +2, maka tidak ada autokorelasi; serta apabila angka D-W di atas +2, maka autokorelasi negatif (Ghozali, 2016:61).

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Berikut adalah persamaan awal model analisis regresi linier berganda:

$$PBV = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 KI + \beta_3 DKI + Y + Z + e$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

Z : Profitabilitas

α : Nilai Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien regresi dari tiap-tiap independen

X_1 : Kepemilikan Manajerial

X_2 : Kepemilikan Institusional

X_3 : Dewan komisaris Independen

e : Error

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada diantara 0 dan 1. Apabila nilai R² kecil artinya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Apabila nilai R² mendekati dan menunjukkan variabel independen hampir semua memberikan informasi yang dibutuhkan oleh variabel dependen (Ghozali, 2016:95).

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang ada dalam penelitian ini baik/signifikan atau tidak baik/non signifikan. Standar yang digunakan dalam pengambilan keputusan untuk uji F pada analisis regresi yaitu apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka model regresi layak untuk digunakan pada suatu penelitian, sedangkan apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka model regresi tidak layak untuk digunakan pada suatu penelitian.

Uji Hipotesis (Uji T)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen (variabel bebas) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (variabel terkait). Standar yang digunakan dalam pengambilan keputusan untuk uji t pada analisis regresi yaitu apabila jumlah nilai signifikan $> 0,05$ maka tidak ada pengaruh signifikan antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Analisis Statistik deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Model	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	35	-0,7120962	0,5176987	0,0106	0,21823
KM	35	0,0000061	0,4376557	0,0919	0,15193
KI	35	0,2836667	0,8903819	0,6178	0,18786
DKI	35	0,3333333	0,6666667	0,4514	0,13722
PBV	35	0,2418757	9,0400348	1,3615	1,62185
Valid N (listwise)	35				

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Tabel 2
Range Theory

	Kriteria	Interpretasi
ROE	$> 8,32\%$	Tinggi
	$< 8,32\%$	Rendah
Kepemilikan Manajerial	$X \leq 20\%$	Tidak signifikan
	$20\% < X \leq 50\%$	Signifikan
	$X > 50\%$	Pengendali
Kepemilikan Institusional	$X \leq 20\%$	Tidak signifikan
	$20\% < X \leq 50\%$	Signifikan
	$X > 50\%$	Pengendali
Dewan Komisaris Independen	$> 30\%$	Baik
	$< 30\%$	Buruk
Nilai Perusahaan	> 1	Baik
	< 1	Buruk

Sumber: Munawir (2002); Kusumawardhani (2021); Dewi (2017)

Pada hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai minimum sebesar -0,7120962 yang dimiliki oleh PT Gozco Plantations Tbk (GZCO) pada tahun 2018. Nilai maximum sebesar 0,5176987 yang dimiliki oleh PT Provident Agro Tbk (PALM) pada tahun 2020. Sedangkan nilai mean sebesar 0,0106, berdasarkan *range theory* pada tabel 2, menunjukkan bahwa nilai mean dapat dikatakan

tergolong rendah dengan klasifikasi interval $1,06\% < 8,32\%$. Artinya, rata-rata ROE dikatakan tidak baik perusahaan belum mampu mengelola modalnya sehingga perusahaan tidak dapat berjalan secara efektif dan efisien dalam mendapatkan keuntungan. Nilai standar deviasi sebesar 0,21823.

Kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,0000061 yang dimiliki oleh PT Central Proteina Prima Tbk (CPRO) pada tahun 2018. Nilai maximum sebesar 0,4376557 yang dimiliki oleh PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) pada tahun 2016-2020. Sedangkan nilai mean sebesar 0,0919, berdasarkan *range theory* pada tabel 2, menunjukkan bahwa nilai mean dapat dikatakan tergolong tidak signifikan dengan klasifikasi interval $9,19\% \leq 20\%$. Nilai standar deviasi sebesar 0,15193.

Kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,2836667 yang dimiliki oleh PT Gozco Plantations Tbk (GZCO) pada tahun 2017-2020. Nilai maximum sebesar 0,8903819 yang dimiliki oleh PT Provident Agro Tbk (PALM) pada tahun 2017-2020. Sedangkan nilai mean sebesar 0,6178, berdasarkan *range theory* pada tabel 2, menunjukkan bahwa nilai mean dapat dikatakan tergolong pengendali karena memiliki klasifikasi interval $63,71\% > 50\%$. Nilai standar deviasi sebesar 0,18786.

Dewan komisaris independen memiliki nilai minimum sebesar 0,3333333 yang dimiliki oleh PT Central Proteina Prima Tbk (CPRO) pada tahun 2018-2020, PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) pada tahun 2016-2020, dan PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) pada tahun 2016-2020. Nilai maximum sebesar 0,6666667 yang dimiliki oleh PT Gozco Plantations Tbk (GZCO) pada tahun 2016-2020, PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) pada tahun 2016-2020. Sedangkan nilai mean sebesar 0,04514, berdasarkan *range theory* pada tabel 2, menunjukkan bahwa nilai dapat dikatakan tergolong baik karena memiliki klasifikasi interval $> 30\%$. Nilai standar deviasi sebesar 0,13722.

Price Book Value (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,2418757 yang dimiliki oleh PT Gozco Plantations Tbk (GZCO) pada tahun 2017. Nilai maximum sebesar 9,0400348 yang dimiliki oleh PT Central Proteina Prima Tbk (CPRO) pada tahun 2019. Sedangkan nilai mean sebesar 1,3615, berdasarkan *range theory* pada tabel 2, menunjukkan bahwa nilai mean dapat dikatakan tergolong tinggi dengan klasifikasi interval $1,3615 > 1$. Nilai standar deviasi sebesar 1,62185.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengujian normal probability plot terlihat bahwa penyebaran data yang berupa titik-titik yang berada disekitar garis diagonal dan arah tersebut mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dan sumbu Y (*expected cum prob*) dengan sumbu X (*observed cum prob*). Maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi dengan normal dan model regresi layak untuk digunakan.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan hasilnya adalah nilai *tolerance* untuk setiap variabel independen menunjukkan nilai kurang dari 0,10. Sedangkan hasil nilai VIF untuk setiap variabel independen menunjukkan nilai lebih dari 10. Kesimpulannya adalah hal tersebut tidak menunjukkan adanya multikolinearitas antar variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian ini terdapat titik-titik pada pola tertentu seperti titik membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) yang tersebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu, maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam variabel dependen yang telah digunakan dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi, menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson pada penelitian ini sebesar 1,320. Nilai Durbin-Watson berada diantara -2 hingga +2 ($-2 \leq 1,320 \leq +2$) sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini bebas autokorelasi atau tidak terjadi masalah dalam autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan dengan tujuan mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji model regresi linier berganda dapat dijelaskan dengan persamaan regresi sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	B			
KM	-5,847	3,181	-.548		-1,838	.077
KI	-3,597	1,428	-.417		-2,519	.018
DKI	-6,284	2,002	-.546		-3,139	.004
KM →ROE	10,809	18,261	.184		0,592	.559
KI →ROE	-3,710	3,572	-.273		-1,039	.308
DKI →ROE	5,597	4,250	.384		1,317	.198

a. Dependent Variable: pbv

Sumber: Data Sekunder, diolah 2022

Dari hasil Tabel 3 dapat dilihat bahwa persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$NP = 6,968 - 5,847KM - 3,597KI - 6,284DKI + 10,809 KM.ROE - 3,710 KI.ROE + 5,597 DKI.ROE + e$$

Dari hasil model persamaan regresi linier diatas, maka kesimpulan yang diperoleh adalah sebagai berikut: (1) Nilai konstanta yaitu sebesar 6,968. Hasil ini menunjukkan apabila besarnya variabel independen terhadap variabel dependen bernilai 0 (nol) maka variabel dependen tidak dipengaruhi variabel independen, (2) Nilai koefisien regresi KM terhadap nilai perusahaan sebesar -5,847, artinya semakin naik nilai kepemilikan manajerial pada perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin turun, (3) Nilai koefisien regresi KI terhadap nilai perusahaan sebesar -3,597, artinya semakin naik nilai kepemilikan institusional pada perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin turun, (4) Nilai koefisien regresi DKI terhadap nilai perusahaan sebesar -6,284, artinya semakin naik nilai dewan komisaris independen maka nilai perusahaan akan semakin turun, (5) Nilai koefisien regresi KM dengan ROE sebesar 10,809 sehingga interaksi-interaksi antara kepemilikan manajerial dengan ROE akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROE yang mewakili profitabilitas memperkuat pengaruh jumlah kepemilikan manajerial ke nilai perusahaan, (6) Nilai koefisien regresi KI dengan ROE sebesar -3,710, hal ini menunjukkan bahwa variabel ROE yang mewakili profitabilitas memperlemah pengaruh jumlah kepemilikan institusional ke nilai perusahaan, dan (7) Nilai koefisien regresi DKI dengan ROE sebesar 5,597 sehingga interaksi-interaksi antara kepemilikan manajerial dengan ROE akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROE yang mewakili profitabilitas memperkuat pengaruh jumlah kepemilikan manajerial ke nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi R square sebesar 0,444 yang berarti bahwa variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 44,4%, sedangkan sisanya sebesar 55,6% variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lainnya yang berada diluar penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (F)

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa nilai F hitung 3,731 dengan nilai signifikansi sebesar 0,007. Jadi kesimpulannya adalah variabel KM, KI, dan DKI secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating sehingga model tersebut layak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji t)

Berdasarkan hasil dari Tabel 3 diatas, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Pengujian hipotesis antar variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,077 > 0,05$ maka H_1 ditolak dan disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen yang rendah membuat manajemen tidak tertarik untuk mengembangkan kinerjanya sehingga kepemilikan manajerial tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan, (2) Pengujian hipotesis antar variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,018 < 0,05$ maka H_2 diterima dan disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) Pengujian hipotesis antar variabel dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$ maka H_3 diterima dan disimpulkan bahwa variabel dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (4) Pengujian hipotesis antar variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi ROE. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,559 > 0,05$ maka H_4 ditolak dan disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dalam memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, (5) Pengujian hipotesis antar variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi ROE. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,308 > 0,05$ maka H_5 ditolak dan disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dalam memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, dan (6) Pengujian hipotesis antar variabel dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi ROE. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,198 > 0,05$ maka H_5 ditolak dan disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dalam memoderasi pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,077 > 0,05$. Sehingga H_1 ditolak dan disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen yang rendah membuat manajemen tidak tertarik untuk mengembangkan kinerjanya sehingga kepemilikan manajerial tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini dan Fidiana (2021) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,018 < 0,05$. Sehingga H_2 diterima dan disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional dalam penelitian ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut teori keagenan menyatakan bahwa apabila tingkat kepemilikan institusional semakin tinggi maka semakin kuat tingkat pengendali dan pengawasan yang dilakukan oleh pihak internal sehingga *agency cost* akan berkurang serta nilai perusahaan akan semakin meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini dan Fidiana (2021) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$. Sehingga H_3 diterima dan disimpulkan bahwa variabel dewan komisaris independen dalam penelitian ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris independen mempunyai tugas supaya membantu perusahaan untuk melaksanakan pengawasan internal dan memberi saran untuk manajemen dalam mengelola perusahaan, karena dengan adanya proporsi komisaris independen dalam perusahaan digunakan untuk memenuhi peraturan pada perusahaan, sehingga dewan komisaris mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kurniawan dan Asyik (2020) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,559 > 0,05$. Sehingga H_4 ditolak dan disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dalam memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajemen dan profitabilitas yang rendah belum mampu menarik perhatian pihak manajemen supaya menambah kepemilikan saham namun semakin rendah kepemilikan manajerial maka perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham akan semakin kecil karena mereka akan beraktivitas bersama-sama dan berhati-hati dalam mengambil keputusan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Muslih (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak memperkuat hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,308 > 0,05$. Sehingga H_5 ditolak dan disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dalam memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Karena rata-rata nilai profitabilitas (ROE) rendah, tetapi nilai kepemilikan institusional mempunyai rata-rata yang tinggi. Dengan adanya kondisi tersebut kemungkinan adanya faktor-faktor lain yang mempengaruhi hubungan kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriyani (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak memperkuat hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,198 > 0,05$. Sehingga H_6 ditolak dan disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dalam memoderasi pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Hal ini

disebabkan karena pengangkatan komisaris independen dalam perusahaan digunakan supaya memenuhi peraturan regulator saja. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Karena jika tingkat profitabilitas mengalami peningkatan pada perusahaan maka tidak akan mempengaruhi hubungan antara komisaris independen dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Muslih (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak memperkuat hubungan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan penelitian ini dilakukan yaitu untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Yang diuji pada 7 perusahaan bergerak dibidang pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2020. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut: (1) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen yang rendah membuat manajemen tidak tertarik untuk mengembangkan kinerjanya sehingga kepemilikan manajerial tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. (2) Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (3) Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (4) Profitabilitas tidak berpengaruh dalam memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Artinya, dengan kepemilikan manajemen dan profitabilitas yang semakin rendah maka perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham akan semakin kecil karena mereka akan beraktivitas bersama-sama dan berhati-hati dalam mengambil keputusan. (5) Profitabilitas tidak berpengaruh dalam memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Karena rata-rata nilai profitabilitas (ROE) rendah, tetapi nilai kepemilikan institusional mempunyai rata-rata yang tinggi. Dengan adanya kondisi tersebut kemungkinan adanya faktor-faktor lain yang mempengaruhi hubungan kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. (6) Profitabilitas tidak berpengaruh dalam memoderasi pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Karena jika tingkat profitabilitas mengalami peningkatan pada perusahaan maka tidak akan mempengaruhi hubungan antara komisaris independen dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa ketidakefektifan ini dapat disebabkan karena pembentukan komisaris independen hanya sebatas pemenuhan regulasi saja.

Saran

Berdasarkan pembahasan dan hasil simpulan yang telah diuraikan diatas, peneliti dapat memberi saran untuk penelitian selanjutnya yaitu, sebagai berikut: 1) Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen, satu variabel dependen, dan satu variabel moderating sehingga masih banyak faktor lain yang mungkin memiliki pengaruh signifikan namun tidak terdeteksi; 2) Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian lebih lanjut dapat mengambil sampel seluruh perusahaan yang listing di BEI, agar hasil penelitian menjadi lebih *representative*.

DAFTAR PUSTAKA

Amrizal, S. H. N. R. 2016. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Kualitas Audit, Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi STIE Ahmad Dahlan Jakarta*, 4(1): 76-89.

- Anggraini, R., dan F. Fidiana. 2021. Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(7): 13-14.
- Apriliana dan F. Fidiana. 2021. Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Pertumbuhan Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(6): 14-15.
- Dewi, A. 2017. Pengaruh *Corporate Governance* dan Variabel Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1): 13-26.
- Diantari, P. R., dan Ulupui, I. G. K. A. 2016. Pengaruh Komite Audit, Proporsi Komisaris Independen Dan Proporsi Kepemilikan Institusional Terhadap *Tax Avoidance*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(3): 1584-1613.
- Fitriyani, A. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Moderating*. *Skripsi Universitas Negeri Semarang*. Semarang.
- Gitman, J. L. 2012. *Principles of Management Finance. 13h Edition*. Pearson Education, Inc. United States.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gusti, A. Y. A. 2016. Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada Rumah Sakit Umum Daerah (RSUD) Bangli. *Jurnal Jurusan Pendidikan Ekonomi (JJPE)*, 7(2).
- Hardiyati, N. 2012. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harefa, M. S. 2015. *Analysis the Inuence of Good Corporate Governance and Capital Structure to Firm Value with Financial Performance as Intervening Variable*. *MPRA Paper*, No. 77038.
- Hery. 2017. *Teori Akuntansi, Pendekatan Konsep dan Analisis*. PT Grasindo. Jakarta.
- Jensen, M. C., and Meckling, W. H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs an Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*, 3: 305-360.
- Julianti, D. K. 2015. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening*. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang.
- Kurniawan, E. R., dan N. F. Asyik. 2020. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 9 (11). 18-21.
- Kusumaningtyas, dan Andayani. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar pada Indeks Sri-Kehati. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 4(7).
- Kusumawardani, L. 2021. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Integritas Laporan Keuangan dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Moderasi. UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Akuntansi S1.
- Laurenzia, C., dan Sufiyati. 2015. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan. *Jurnal Ekonomi*.
- Linda, R. 2016. Pengaruh Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Peofitabilitas pada Perusahaan Otomotif di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA)*.
- Mahendra, D. J. A. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai Moderasi) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas Udayana. Denpasar.
- Munawir, S. 2002. *Analisis Keuangan dan Manajemen*. Edisi Revisi. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Pratiwi, D. M. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan terhadap *free cash Flow* dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan-Perusahaan yang *Go Publik* di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Udayana.

- Rivai. 2013. *Manajemen Sumber Daya Manusia untuk Perusahaan*. Cetakan Pertama, Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Sari, A. P, dan Maswar, P. P. 2018. Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(7).
- Satriana, G. C. 2017. Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Efisiensi Modal Kerja dan Leverage terhadap Profitabilitas. *Skripsi Thesis*. Universitas Mercu Buana Yogyakarta.
- Syafitri, T., N. F. Nuzula dan F. Nurlaily., 2018. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 56(1): 118-126.
- Thaharah, N. dan N. F. Asyik. 2016. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2):1-18.
- Thesarani, N. J. 2016. Pengaruh Ukuran Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Komite Audit terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Cakrawala Pendidikan*, 6.
- Utami, D. H. P., dan Muslih M. 2018. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *moderasi*. *Jurnal Akrab Juara*.
- Widyawati, D., dan Sugiarti, D. L. 2020. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Profitabilitas. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9: 1-20.