

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

Dina Rahmawati Susanto
rahmawatidina609@gmail.com
Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research examines the effect of managerial ownership, institutional ownership, and independent commissioner board on firm value, with profitability as a moderating variable in the Transportation and Logistics Goods and Services sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2022. All variables were measured by managerial ownership, institutional ownership, independent commissioner board, Return On Assets (ROA), and Price to Book Value (PBV). The study applies quantitatively. Furthermore, the data were secondary, in the form of companies' annual financial statements. The data collection technique used purposive sampling with 13 companies as the sample. Therefore, 52 data samples were analyzed. The data analysis technique used multiple linear regression. The result shows that managerial ownership has a negative effect on firm value. Likewise, institutional has a negative effect on firm value. However, an independent commissioner board has a positive effect on firm value. Moreover, profitability moderates positively the relationship between managerial ownership and firm value. Meanwhile, profitability moderates negatively the relationship between institutional ownership and firm value. Similarly, profitability moderates negatively the relationship between independent commissioner board and firm value.

Keywords: corporate governance, firm value, and profitability

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan Barang dan Jasa Sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2019-2022. Kelima variabel di atas diukur menggunakan Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Dewan Komisaris Independen (DKI), Return on assets (ROA) dan Price to book value (PBV). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk memilih 13 perusahaan yang memenuhi kriteria dan diperoleh 52 data analisis. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memoderasi positif hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memoderasi negatif hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memoderasi negatif hubungan antara dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: tata kelola perusahaan, nilai perusahaan dan profitabilitas.

PENDAHULUAN

Pertumbuhan industri di Indonesia semakin berkembang dari tahun ke tahun, Perusahaan *go public* memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam menjalankan usahanya, perusahaan saat ini dihadapkan pada berbagai tekanan, baik dari sisi persaingan pasar, tuntutan investor, hingga penguatan sistem pengendalian internal. Sayangnya, banyak perusahaan lebih memfokuskan perhatiannya pada strategi eksternal seperti ekspansi pasar atau inovasi produk, namun kurang

memperhatikan kualitas pengelolaan internal. Kondisi ini dapat menciptakan celah yang meningkatkan risiko terjadinya kecurangan atau penyimpangan, terutama jika tidak disertai dengan sistem pengawasan dan tata kelola yang memadai. Jika hal tersebut dibiarkan, maka bukan hanya akan berdampak pada kerugian jangka pendek, tetapi juga berpotensi mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji sejumlah faktor internal seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, serta profitabilitas yang dapat menjadi bahan evaluasi bagi pemilik usaha dalam upaya menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Nilai perusahaan menunjukkan pandangan investor terhadap kinerja perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki. Nilai buku perusahaan (persentase nilai buku) adalah rasio modal saham biasa dengan jumlah saham yang beredar (Wijaya dan Sedana, 2015). 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. Hal ini juga menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keterbukaan informasi yang akurat, tepat waktu dan transparan atas semua informasi yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan (Andani dan Riduwan, 2015).

Menurut Ardini dan Cindy (2023) Profitabilitas suatu perusahaan mencerminkan besarnya persentase laba atau keuntungan yang bisa dihasilkan oleh perusahaan tersebut untuk para pemegang saham atau investor. Selain perusahaan menginginkan keuntungan maksimal, perusahaan juga harus mempunyai sistem tata kelola yang baik untuk meningkatkan nilai perusahaan maka diperlukan mekanisme *Good Corporate Governance*. Menurut Ardini dan Susanto (2016) *Corporate Governance* adalah sistem dan struktur untuk mengelola perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai pemegang saham serta mengakomodasi berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan seperti kreditor, *supplier*, asosiasi usaha, konsumen, pekerja, pemerintah, dan masyarakat luas.

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (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 sebagai variabel moderating berpengaruh dengan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?, (5) Apakah profitabilitas sebagai variabel moderating berpengaruh dengan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan?, (6) Apakah profitabilitas sebagai variabel moderating berpengaruh dengan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan penelitian ini adalah: (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 sebagai variabel moderating dengan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, (5) Untuk menguji pengaruh profitabilitas sebagai variabel moderating dengan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, (6) Untuk menguji pengaruh profitabilitas sebagai variabel moderating dengan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Agency Theory (Teori Keagenan)

Teori keagenan merupakan hubungan agensi yang muncul ketika satu orang atau lebih (prinsipal) memperkerjakan orang lain (agen) untuk memberikan suatu jasa dan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Menurut Sunarsih *et al.* (2019) menyatakan bahwa teori keagenan adalah penyerahan wewenang dari seseorang kepada agen yang diberi hak untuk mengambil keputusan bisnis. Dimana agen adalah pihak yang dipercayakan oleh prinsipal untuk mengoperasikan perusahaan sedangkan prinsipal adalah pihak yang dipercayakan oleh agen untuk bertindak atas nama prinsipal. Agen dalam

perusahaan di berikan perannya pada seorang manajer dan staf senior perusahaan, karena mereka diberi tanggung jawab untuk mengelola sumber daya serta mengambil keputusan strategis atas nama pemilik perusahaan (prinsipal). Namun, karena perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen, serta adanya ketidakseimbangan informasi, dapat timbul konflik keagenan yang berpotensi merugikan perusahaan.

Cindy dan Ardini (2023) menjelaskan bahwa pada umumnya pihak manajer sering memiliki tujuan lain yang berlawanan dengan tujuan utama untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham sehingga hal ini dapat menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer perusahaan (agency problem). Oleh karena itu, penting untuk menjabarkan secara jelas peran dan tanggung jawab agen agar perusahaan dapat lebih mudah melakukan evaluasi ketika terjadi penyimpangan dari fungsi yang seharusnya dijalankan. Selain itu, hal ini juga memungkinkan peneliti memperoleh temuan yang lebih alami dan sesuai dengan kondisi aktual perusahaan sebagai bahan evaluasi.

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 datang (Hardiyati, 2012). Cindy dan Ardini (2023) keputusan yang diambil oleh manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik itu dalam pembagian laba, kemampuannya dalam melunasi hutang jangka pendeknya dan manajemen aset yang sangat perlu diperhatikan, karena semua itu dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari pernyataan itu dapat disimpulkan bahwa apabila nilai perusahaan tidak menunjukkan kinerja yang optimal, maka hal tersebut dapat menjadi indikator bahwa fungsi agen pada *theory agency* yang sudah dijelaskan sebelumnya tidak dijalankan secara efektif.

Cindy dan Ardini (2023) menyatakan, nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang, harga saham merupakan penilaian investor secara keseluruhan atas ekuitas atau modal yang dimiliki oleh perusahaan. Kemudian Cindy dan Ardini (2023) juga menjelaskan, setiap investor akan berharap mendapatkan tingkat pengembalian tinggi dari dana yang telah diinvestasikannya, sehingga para investor akan cenderung memilih perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi, nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kinerja perusahaan yang tinggi pula, kinerja perusahaan merupakan sinyal yang positif bagi para investor maka dari itu investor harus mempunyai pengetahuan dan pemahaman mengenai kinerja perusahaan untuk mengambil suatu keputusan investasi.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Pratiwi (2014:39), manajemen selalu berusaha meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan karena melalui hal tersebut maka pendapatan yang dimiliki sebagai pemegang saham dapat meningkat, sehingga kesejahteraan pemegang saham juga ikut meningkat. Sedangkan menurut Wahidahwati (2015:607), bahwa kepemilikan manajerial merupakan suatu kondisi dimana pihak manajemen perusahaan memiliki rangkap jabatan yaitu jabatannya sebagai manajemen perusahaan dan juga pemegang saham dan berperan aktif dalam pengambilan keputusan yang dilaksanakan. Anggraeni dan Ardini (2020) menjelaskan, kepemilikan saham oleh manajer dapat mensejajarkan kepentingan manajer dan pemegang saham karena dengan memiliki saham perusahaan. Manajer akan merasakan langsung

manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya dan dari keputusan yang diambil oleh manajer akan menjadi informasi positif bagi para pemegang saham. Dengan demikian akan dapat diukur sejauh mana manajer dapat memberikan kontribusi secara penuh pada perusahaan yang diproyeksikan pada kepemilikan manajerialnya.

Ketika manajer memiliki saham dalam perusahaan, mereka secara tidak langsung memiliki kepentingan pribadi atas keberhasilan perusahaan tersebut. Hal ini dapat mendorong manajer untuk bertindak lebih bertanggung jawab, efisien, dan berorientasi pada peningkatan kinerja jangka panjang. Dalam perspektif teori keagenan, kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik antara agen dan prinsipal, karena manajer akan terdorong untuk menyelaraskan kepentingannya dengan pemilik perusahaan.

Kepemilikan Institusional

Menurut Thesarani (2016), kepemilikan institusional yaitu kepemilikan saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam persentase saham yang dimiliki investor institusional dalam perusahaan yang meliputi perusahaan asuransi, bank dan perusahaan investasi atau pemilik institusional lainnya. Sedangkan menurut Thauziad dan Kholmi (2021), Kepemilikan institusional ini mempunyai peran yang sangat penting dalam meminimalkan konflik pengambilan keputusan antara manajemen dan pemegang saham yang dianggap sebagai mekanisme pengawasan yang efektif.

Menurut Putri dan Ardini (2023) Kepemilikan institusional berfungsi sebagai agen pemantau atau monitoring agent yang melakukan pengawasan secara optimal terhadap perilaku manajemen dalam menjalankan tugasnya sebagai pengelola perusahaan. Kepemilikan institusional tidak hanya berperan sebagai mekanisme pengawasan terhadap manajemen, tetapi juga menjadi kekuatan penyeimbang dalam struktur tata kelola perusahaan. Dengan kapasitas dan kepentingan investasinya yang besar, institusi memiliki insentif kuat untuk memastikan bahwa manajer bertindak efisien dan akuntabel. Kehadiran mereka mampu menekan potensi penyimpangan perilaku agen, serta mendorong terciptanya keputusan yang selaras dengan tujuan peningkatan nilai perusahaan serta kemakmuran para pemegang saham. Dengan demikian, kepemilikan institusional memperkuat efektivitas penerapan teori keagenan melalui fungsi monitoring yang strategis dan berkelanjutan.

Dewan Komisaris Independen

Menurut Kusumaningtyas dan Andayani (2015), bahwa dewan komisaris independen mempunyai peran yang sangat penting bagi perusahaan, seperti mengimplementasikan mekanisme dalam mengambil keputusan dan anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan. Dewan komisaris independen juga merupakan pengamat dalam perusahaan yang sedang menjalankan tugas dan tanggung jawab dengan kolektif guna melaksanakan pengamatan dan menyampaikan nasihat kepada direksi. 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 dalam perusahaan. Menurut Ardini (2020), Dewan komisaris merupakan salah satu organ perusahaan yang tugasnya mengawasi dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan telah melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik.

Dengan demikian perusahaan memiliki kekuatan pengawasan yang baik dengan menggabungkan dewan komisaris dan institusi, dewan komisaris mengawasi dari dalam melalui jalur formal dan struktural, sedangkan institusional memberikan pengawasan dari luar melalui tekanan sebagai pemegang saham besar. Bila keduanya menjalankan perannya secara efektif, maka manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan, sehingga potensi penyimpangan atau tindakan yang merugikan perusahaan bisa dicegah. Dengan demikian, kombinasi peran dewan komisaris dan kepemilikan institusional dapat

memperkuat sistem pengawasan perusahaan, mencegah konflik kepentingan, dan membantu meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Profitabilitas

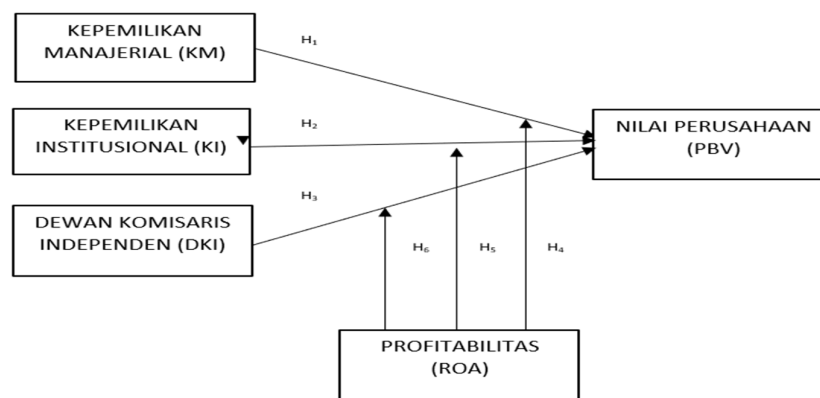
Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba pada periode tertentu. Laba menjadi salah satu ukuran kerja perusahaan apabila perusahaan mempunyai laba yang tinggi maka kinerja perusahaan tersebut baik. Laba perusahaan merupakan indikator untuk memenuhi kewajiban bagi para pemilik modal sebagai elemen untuk mewujudkan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa mendatang. Menurut Satriana (2017:12), Laba biasanya dibandingkan dengan kondisi keuangan yaitu penjualan, aktiva dan ekuitas. 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.

Profitabilitas berperan sebagai sinyal bagi pemegang saham institusional dan dewan komisaris untuk menilai hasil dari keputusan yang telah diambil oleh manajemen. Jika profitabilitas tinggi, hal ini mengindikasikan bahwa fungsi pengawasan berjalan dengan baik dan manajemen mampu menjalankan tanggung jawabnya sesuai dengan prinsip tata kelola perusahaan. Sebaliknya, jika profitabilitas rendah, hal ini bisa menjadi peringatan awal adanya ketidakefisienan atau keputusan yang menyimpang dari kepentingan perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas tidak hanya menunjukkan kinerja keuangan, tetapi juga memperkuat hubungan antara mekanisme tata kelola – seperti dewan komisaris dan kepemilikan institusional – dengan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Rerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan representasi visual maupun naratif dari hubungan antara variabel-variabel yang diteliti. Dalam penelitian ini, kerangka konseptual disusun untuk menggambarkan hubungan antara tata kelola perusahaan (good corporate governance) dengan nilai perusahaan, serta menelaah peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Tata kelola perusahaan dipandang sebagai mekanisme yang penting untuk mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham melalui struktur dan proses pengawasan, seperti kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan komite audit. Nilai perusahaan menjadi tolak ukur utama yang mencerminkan persepsi investor terhadap prospek masa depan perusahaan.

Berikut pada Gambar 1 disajikan kerangka pemikiran penelitian yang memuat secara konseptual model dari penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Konflik keagenan merupakan kondisi yang muncul akibat perbedaan kepentingan antara manajemen (sebagai agen) dan pemegang saham (sebagai prinsipal). Ketika manajemen tidak memiliki kepentingan langsung terhadap kepemilikan perusahaan, maka risiko pengambilan keputusan yang menyimpang dari tujuan pemegang saham menjadi lebih tinggi. Salah satu cara untuk mereduksi konflik ini adalah melalui penguatan mekanisme internal, salah satunya dengan memberikan hadiah kepada manajer berupa kepemilikan saham perusahaan sekian persen. Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer memiliki saham di perusahaan yang mereka kelola. Ketika manajer menjadi bagian dari pemilik, maka kepentingan mereka akan cenderung selaras dengan kepentingan pemegang saham, karena kinerja perusahaan akan secara langsung berdampak terhadap kepentingan finansial pribadi mereka.

Putri dan Ardini (2023) menyatakan, Manajer memiliki kecenderungan untuk menggunakan tingkat hutang yang tinggi untuk kepentingan opportunistik, bukan atas dasar untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan itu keberadaan investor institusional dan dewan komisaris berperan penting dalam memberikan pengawasan terhadap tindakan manajer. Mekanisme pengawasan ini membuat manajer cenderung bertindak sesuai dengan fungsi dan tanggung jawabnya sebagai agen perusahaan, serta mengurangi kemungkinan penyimpangan yang merugikan pemegang saham. Kepemilikan manajerial tidak hanya berfungsi sebagai alat pengawasan, tetapi juga sebagai insentif alami bagi manajemen untuk bertindak efisien, transparan, dan berorientasi pada penciptaan nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajer, kemungkinan mereka untuk bertindak oportunistik dapat ditekan, karena keberhasilan perusahaan akan menjadi keberhasilan mereka sendiri. Menurut Thaharah dan Asyik (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah kondisi di mana saham perusahaan dimiliki oleh lembaga atau institusi keuangan seperti bank, asuransi, dana pensiun, maupun reksa dana. Keberadaan investor institusional dianggap dapat memperkuat fungsi pengawasan terhadap manajemen, karena institusi memiliki kepentingan yang besar terhadap kinerja dan keberlanjutan perusahaan. Selain itu, institusi juga memiliki sumber daya, keahlian, dan akses informasi yang lebih baik dibandingkan investor individu, sehingga mampu melakukan evaluasi dan tekanan manajerial secara lebih efektif. Dengan mekanisme pengawasan tersebut, kepemilikan institusional dapat mendorong manajemen untuk lebih disiplin, efisien, dan berorientasi pada penciptaan nilai perusahaan. Hal ini dijelaskan dengan pernyataan Putri dan Ardini (2023), adanya pemantauan atau pengawasan yang efektif oleh kepemilikan institusional dapat meminimalisir perilaku kecurangan yang dilakukan oleh manajer yang tentunya dapat merugikan perusahaan dan mengurangi kepuasan pemegang saham. Oleh karena itu, semakin besar proporsi kepemilikan institusional, maka potensi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan juga semakin kuat. Menurut teori keagenan, konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara principal dan agen. 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

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). Keberadaan dewan komisaris sangat penting untuk memastikan bahwa kepentingan pemegang saham tetap terjaga, serta untuk menekan potensi konflik keagenan yang dapat merugikan perusahaan. Menurut pendapat Rahmawati (2021), menyatakan bahwa Keberadaan dewan komisaris independen menjadi sangat penting karena dalam praktiknya sering ditemukan transaksi yang mengandung unsur perbedaan kepentingan dalam perusahaan publik. Komisaris independen memiliki tanggung jawab untuk mendorong diimplementasikannya prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Kehadiran dewan komisaris independen menjadi semakin relevan karena mereka tidak memiliki hubungan kepentingan langsung dengan manajemen, sehingga dapat menjalankan fungsi pengawasan secara lebih objektif dan bebas intervensi. Peran dewan komisaris, khususnya yang independen, dapat melengkapi fungsi pengawasan yang dilakukan oleh kepemilikan institusional. Jika kepemilikan institusional memberikan tekanan dari luar sebagai pemegang saham besar yang berkepentingan atas kinerja keuangan, maka dewan komisaris bekerja dari dalam struktur organisasi untuk mengevaluasi dan menahan setiap keputusan manajerial yang berpotensi menyimpang. Sinergi antara keduanya menciptakan mekanisme pengawasan ganda yang saling mendukung, memperkuat akuntabilitas manajemen, dan menjaga agar perusahaan tetap fokus pada penciptaan nilai jangka panjang. Oleh karena itu, semakin baik fungsi dewan komisaris dijalankan, terutama dengan proporsi komisaris independen yang memadai, maka semakin besar pula potensi peningkatan nilai perusahaan. 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

Kepemilikan manajerial diyakini dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) karena menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Ketika manajer memiliki saham dalam perusahaan, mereka akan memperoleh manfaat langsung dari setiap keputusan yang menghasilkan keuntungan, serta menanggung risiko kerugian dari keputusan yang keliru. Hal ini mendorong manajer untuk lebih berhati-hati dan bertindak sesuai dengan tujuan pemilik modal, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Di sisi lain, kepemilikan saham oleh manajer juga menciptakan tekanan agar mereka terus meningkatkan kinerja perusahaan. Profitabilitas berperan sebagai insentif finansial sekaligus indikator keberhasilan yang mendorong manajer untuk berkontribusi lebih besar terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial yang didukung oleh tingkat profitabilitas yang tinggi berpotensi memperkuat hubungan positif terhadap nilai perusahaan. 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

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

Dewan komisaris independen sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, mempunyai peranan terhadap aktivitas pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi dan memastikan bahwa perusahaan melakukan *Corporate Governance*. Dewan komisaris independen bertugas untuk bertanggung jawab dan meyakinkan 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

Pada penelitian ini jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif dengan pendekatan *purposive sampling* penelitian ini digunakan untuk meneliti pada populasi dan sampel tertentu, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah digunakan. Sumber data penelitian ini yaitu data sekunder. Populasi adalah subyek atau obyek yang ditetapkan dalam penelitian untuk dipelajari, diolah dan ditarik kesimpulan sehingga hasilnya dapat digeneralisasikan. Populasi dalam penelitian ini mengacu pada data dari perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun pengamatan, yaitu periode 2019-2022.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel yang sesuai dengan kriteria dan persyaratan yang telah ditentukan. Teknik tersebut diambil karena target sampel yang akan diteliti memiliki karakteristik tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga tidak memungkinkan peneliti untuk mengambil sampel lain. Kriteria yang ditentukan oleh peneliti antara lain: (1) Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2019-2022. (2) Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang mempublikasikan data laporan keuangan tahunan pada periode tahun 2019-2022. (3) Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang menghasilkan laba pada periode tahun 2019-2022.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data penelitian ini menggunakan data dokumentasi, yaitu jenis data penelitian yang berupa arsip perusahaan memuat apa dan kapan suatu kejadian serta transaksi dalam sebuah perusahaan. Data tersebut telah dipublikasikan dalam bentuk laporan keuangan. Maka penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan transportasi dan logistik selama periode 2019-2022. Laporan keuangan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diperoleh dari website resmi Indonesia Stock (www.idx.co.id) dan alamat situs resmi masing-masing perusahaan sektor transportasi dan logistik pada tahun 2019-2022 dengan masing-masing unduhan laporan keuangan perusahaan sebagai sampel. Sumber data yang didapatkan dalam penelitian ini yaitu data sekunder.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV)

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (*firm value*). 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) dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Variabel Independen

Penelitian ini terdapat tiga variabel independen yang digunakan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen.

Kepemilikan Manajerial (KM)

Suatu kondisi dimana pihak manajemen perusahaan memiliki tugas yang rangkap, yaitu manajer, karena manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan dan berperan aktif dalam mengambil keputusan Menurut Wahidahwati (2015:207). Persentase 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 (KI)

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). Kepemilikan Institusional juga mempunyai peran yang sangat penting dalam mengatasi konflik antara manajemen dan pemegang saham yang dimana dianggap sebagai mekanisme pengawasan yang efektif Menurut Thauziad dan Kholmi (2021). Menurut Apriliana dan Fidiana (2021) kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Dewan Komisaris Independen (DKI)

Dewan Komisaris Independen mempunyai peran yang sangat penting bagi perusahaan, seperti mengimplementasikan mekanisme dalam mengambil keputusan dan anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan Menurut Kusumaningtyas dan Andayani (2015) serta diharapkan dapat menempatkan keadilan sebagai prinsip utama dalam memperhatikan kepentingan pihak-pihak yang sering terabaikan seperti pemegang saham minoritas dan para pemegang saham lainnya.

Menurut Apriliana dan Fidiana (2021) Dewan Komisaris Independen dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Variabel Moderasi: Profitabilitas (ROA)

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. Semakin baik profitabilitas perusahaan menyebabkan pemegang saham mendapatkan respon positif dan bisa juga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Menurut Melani dan Wahidahwati (2017). Menurut Melani dan Wahidahwati (2017) dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA), diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi moderator melalui metode analisis regresi linear ganda (*multiple linear regression*) yang dilakukan secara bertahap, dikarenakan penelitian ini menggunakan variabel moderating. Pengelolaan data dalam penelitian ini menggunakan system Statistical Package Social Sciences (SPSS). Persamaan regresi diuraikan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha - \beta_1KM - \beta_2KI + \beta_3DKI + \beta_4KM_ROA + \beta_5KI_ROA - \beta_6DKI_ROA + e$$

Keterangan: (1) PBV (Nilai Perusahaan), (2) α (Nilai Konstanta), (3) $\beta_1 - \beta_6$ (Koefisien Regresi dari tiap-tiap Independen), (4) KM (Kepemilikan Manajerial), (5) KI (Kepemilikan Institusional), (6) DKI (Dewan Komisaris Independen), (7) KM_ROA (Interaksi antara Kepemilikan Manajerial dengan Profitabilitas), (7) KI_ROA (Interaksi antara Kepemilikan Institusional dengan Profitabilitas), (8) DKI_ROA (Interaksi antara Dewan Komisaris Independen dengan Profitabilitas), (9) e (Standard Error).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif digunakan menggunakan 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). Tujuannya untuk memperoleh apa yang sebenarnya terjadi tentang perusahaan tersebut. Berikut adalah hasil dari uji statistik deskriptif penelitian ini:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistic

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	52	.000	1.000	.14718	.274987
KI	52	.191	1.000	.70112	.254562
DKI	52	.000	2.000	.83654	.563496
ROA	52	-.380	.251	.05941	.084585
PBV	52	.000	9.396	1.33471	2.022057
Valid N (listwise)	52				

Keterangan:

KM : Kepemilikan Manajerial
KI : Kepemilikan Institusional
DKI : Dewan Komisaris Independen
ROA : Profitabilitas
PBV : Nilai Perusahaan

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS.

Berdasarkan uji statistik deskriptif yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut:

Diketahui bahwa Kepemilikan Manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0.000. Sedangkan nilai maksimum kepemilikan manajerial sebesar 1.000. Nilai mean (rata-rata) variabel Kepemilikan Manajerial sebesar 0.14718 dan standar deviasi sebesar 0.274987 yang menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai rata-rata sebesar 0.14718 sehingga disimpulkan adanya data yang bias dengan jumlah observasi (n) sebanyak 52, (2) Diketahui bahwa Kepemilikan Institusional memiliki nilai minimum sebesar 0.191. Sedangkan nilai maksimum sebesar 1.000. Nilai mean (rata-rata) variabel Kepemilikan Institusional sebesar 0.70112 dan standar deviasi sebesar 0.254562 yang menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai rata-rata sebesar 0.70112 sehingga disimpulkan tidak adanya data yang bias dengan jumlah observasi (n) sebanyak 52, (3) Diketahui bahwa Dewan Komisaris Independen memiliki nilai minimum sebesar 0.000. Sedangkan nilai maksimum dewan komisaris independen sebesar 2.000. Nilai mean (rata-rata) variabel Dewan Komisaris sebesar 0.83654 dan standar deviasi sebesar 0.563496 yang menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai rata-rata sebesar 0.83654 sehingga disimpulkan tidak adanya data yang bias dengan jumlah observasi (n) sebanyak 52, (4) Diketahui bahwa *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar -0.380. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0.251. Nilai mean (rata-rata) variabel *Return on Assets* (ROA) sebesar 0.05941 dan standar deviasi sebesar 0.084585 yang menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai rata-rata sebesar 0.05941 sehingga disimpulkan adanya data yang bias dengan jumlah observasi (n) sebanyak 52, (5) Diketahui bahwa *Price Book Value* (PBV) / Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0.000. Sedangkan nilai maksimum sebesar 9.396. Nilai mean (rata-rata) variabel *Price Book Value* (PBV) / Nilai Perusahaan sebesar 1.33471 dan standar deviasi sebesar 2.022057 yang menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai rata-rata sebesar 1.33471 sehingga disimpulkan adanya data yang bias dengan jumlah observasi (n) sebanyak 52.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas yaitu menentukan dengan mengamati penyebaran data (titik) dengan sumbu diagonal dari grafik yang dapat disebut dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov* dan Normal Probability Plot. Tujuan uji normalitas yaitu dapat menguji apakah dalam suatu model regresi linier variabel terikat dan variabel bebas.

Uji Kolmogorov-Smirnov

Menurut pendapat Ardini dan Mindan (2022), pengujian normalitas dengan menggunakan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov* ini dilakukan dengan melihat ketentuan tingkat signifikan 0,05 dan apabila nilainya > 0,05 maka data tersebut mempunyai sifat distribusi normal, apabila pendekatan tersebut menunjukan signifikan < 0,05 dapat dipastikan residual mengalami distribusi abnormal. Sedangkan pendekatan analisis grafis atau probability plot dikatakan normal jika titik-titik sebar data berada disekitar garis normal dan mengikuti arah garis diagonal. Berikut adalah hasil dari pengujian *Kolmogorov-Smirnov* sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		52
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.05641188
Most Extreme Differences	Absolute	.104
	Positive	.104
	Negative	-.080

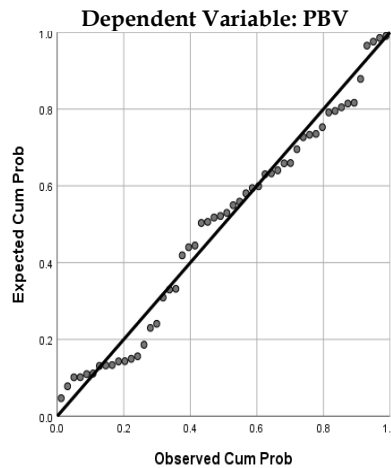
	<i>Unstandardized Residual</i>
Test Statistic	.104
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal	
b. Calculated from data	
c. Lilliefors Significance Correction	
d. This is a lower bound of the true significance.	

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan hasil pengujian *kolmogorov-smirnov* nilai *Asymp. Sig* (2-tailed) menunjukkan hasil $0.200 > 0.5$ sehingga hasil menunjukkan nilai yang memberikan gambaran terkait normalnya data yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji Probability Plot (P-Plot)

Menurut pendapat Ardini dan Mindan (2022), pendekatan analisis grafis atau probability plot dikatakan normal jika titik-titik sebar data berada disekitar garis normal dan mengikuti arah garis diagonal. Hasil dari pengujian ini akan menjadi penguat dari pengujian *Kolmogorov-Smirnov* bila data berdistribusi normal, dan akan menjadi evaluasi bila data dinyatakan tidak berdistribusi normal pada pengujian dengan dasar yang telah dijelaskan sebelumnya. Berikut adalah hasil pengujian *probability plot*:



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas dengan Grafik *Probability Plot*

Berdasarkan pengujian grafik *probability plot* menunjukkan sebaran garis yang mengikuti garis sehingga data dapat dinyatakan normal dan pengujian dapat dilanjutkan.

Uji Multikolinearitas

Menurut pendapat Ardini dan Mindan (2022) Untuk mengetahui model regresi tersebut terjadi atau tidak, maka dapat dideteksi dengan nilai yang diperoleh dari tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Apabila nilai tolerance $> 0,1$ dan $VIF < 10$, maka data tersebut tidak terjadi multikolinearitas, sedangkan jika nilai tolerance $< 0,1$ dan $VIF > 10$, maka data tersebut terjadi multikolinearitas. Berikut hasil dari pengujian multikolinearitas:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		<i>Collinearity Statistic</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	(Constant)		
	KM	.923	1.084

Model	Collinearity Statistic		
		Tolerance	VIF
	KI	.847	1.181
	DKI	.816	1.225
	ROA	.963	1.038

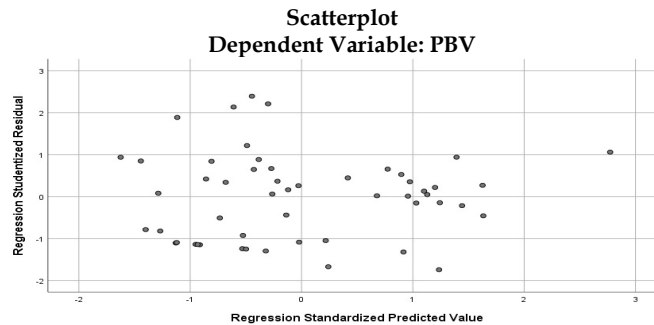
a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan pengujian Multikolinearitas menunjukkan data terbebas dari multikolinearitas dengan nilai Tolerance Kepemilikan Manajerial (KM) $0.923 > 0.1$ dan VIF Kepemilikan Manajerial (KM) sebesar $1.084 < 10$, nilai Tolerance Kepemilikan Institusional (KI) $0.847 > 0.1$ dan VIF Kepemilikan Institusional (KI) sebesar $1.181 < 10$, nilai Tolerance Dewan Komisaris Independen (DKI) $0.816 > 0.1$ dan VIF Dewan Komisaris Independen (DKI) sebesar $1.225 < 10$, nilai Tolerance *Return on Assets* (ROA) $0.963 > 0.1$ dan VIF *Return on Assets* (ROA) sebesar $1.038 < 10$.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ardini dan Silalahi (2017), Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen). Deteksi ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di - studentized. (1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. (2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil pengujian heteroskedastisitas:



Gambar 3
Grafik Scatter Plot

Berdasarkan hasil pengujian grafik *scatter-plot* dapat dilihat bahwa tidak adanya titik-titik yang membentuk pola yang menandakan bahwa data yang akan digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

Menurut pendapat Ardini dan Silalahi (2017), uji autokorelasi adalah adanya korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Penyimpangan asumsi ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan data time series. Konsekuensi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya. Akibat lebih jauh, model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk mengestimasi nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu. Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan nilai Durbin-Watson (d), nilai Durbin-Watson akan dibandingkan dengan nilai d-tabel. Hasil perbandingan akan menghasilkan kesimpulan

seperti kriteria berikut: (a) Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi, (b) Angka D-W antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, (c) Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif

Berikut adalah hasil pengujian dari uji autokorelasi yang telah dilakukan peneliti:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.058763	1.745

a. Dependent Variable: PBV

b. All requested variables entered.

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi di atas dapat disimpulkan bahwa nilai durbin watson sebesar $1.745 > -2$ dan nilai durbin watson $1.745 < 2$ sehingga dinyatakan tidak terjadi autokorelasi atau tidak adanya hubungan variabel secara tidak sengaja sehingga dapat digunakan data ini untuk ke langkah penelitian berikutnya.

Analisis Regresi Linier Berganda

Jannah dan Rahayu (2018) menjelaskan bahwa, analisis regresi linear berganda merupakan metode statistik yang dapat memberikan uraian mengenai pola hubungan antar variabel melalui sebuah persamaan. Hasil pengujian analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	.909	.079
	KM	-.471	.123
	KI	-.372	.081
	DKI	.278	.054
	KM_ROA	7.737	1.208
	KI_ROA	1.736	.643
	DKI_ROA	-3.842	.557

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan tabel di atas, maka menunjukkan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat pada uji analisis regresi linier berganda ini. Berikut model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = 909 - 0,471 KM - 0,372 KI + 0,278 DKI + 7,737 KM_ROA + 1,736 KI_ROA - 3,842 DKI_ROA + e$$

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) bertujuan untuk menguji kemampuan variabel independen dalam mengungkap variabel dependen dengan menguji nilai koefisien antara 0 sampai 1. Jika nilai koefisien cenderung angka rendah berarti kemampuan variabel sangat buruk, sebaliknya jika nilai koefisien cenderung lebih tinggi dan dekat dengan angka satu maka variabel dapat diprediksi. Berikut tabel uji koefisien determinasi (R²) sebagai berikut:

Tabel 6
Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.937 ^a	.878	.868

a. Dependent Variable: PBV

b. All requested variables entered.

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan data di atas, dapat diketahui bahwa nilai R Square diperoleh sebesar 0.878 atau sekitar 87,8%. Hal ini dapat menggambarkan bahwa Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Dewan Komisaris Independen (DKI) dan Profitabilitas (ROA) mempengaruhi variabel dependen sebesar 87,8% dan sisanya 12,2% dijelaskan oleh variabel lainnya yang berada di luar model. Nilai R² = 0.122 diantara 0-1 maka dapat dinyatakan bahwa model regresi ini layak.

Uji Kelayakan Model (Uji F):

Uji Kelayakan (Uji F) bertujuan untuk menguji kelayakan model regresi linier berganda terhadap variabel dependen. Uji ini dilakukan dengan tingkat signifikan 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikan uji F <0,05 model regresi dapat dikatakan layak untuk digunakan penelitian. Sedangkan nilai signifikan uji F >0,05 pada suatu model maka dapat dikatakan tidak layak untuk digunakan penelitian. Berikut tabel hasil dari pengujian Uji F sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Square	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.406	6	.401	23.465	.000 ^b
	Residual	.769	45	.017		
	Total	3.176	51			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DKI_ROA, KI, KM, DKI, KM_ROA, KI_ROA

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan hasil data di atas, dapat diketahui bahwa nilai uji F menunjukkan sebesar 23,465 dengan tingkat signifikan senilai 0,000 yang mana nilai lebih kecil dari nilai alpha nya (0,000 < 0,05). Maka model yang digunakan layak untuk diuji.

Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis uji t menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat). Adapun kriteria untuk melihat signifikan variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan yaitu jika nilai signifikan uji T >0,05 maka hipotesis ditolak, variabel bebas tidak berpengaruh positif terhadap variabel terikat, Sedangkan jika nilai signifikan <0,05 hipotesis diterima, variabel bebas berpengaruh positif terhadap variabel terikat. Berikut hasil dari uji t:

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		
		B	t	Sig.
1	(Constant)	.909	11.563	.000
	KM	-.471	-3.826	.000
	KI	-.372	-4.573	.000
	DKI	.278	5.113	.000

		<i>Unstandardized Coefficients</i>	
KM_ROA	7.737	6.407	.000
KI_ROA	1.736	2.702	.010
DKI_ROA	-3.842	-6.896	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan uji t yang telah dilakukan peneliti dapat dijabarkan sebagai berikut: nilai Sig dari Kepemilikan Manajerial (KM) yang bernilai $0.000 < 0.05$, nilai Sig dari Kepemilikan Institusional (KI) yang bernilai $0.000 < 0.05$, nilai Sig dari Dewan Komisaris Independen (DKI) yang bernilai $0.000 < 0.05$, nilai Sig dari Kepemilikan Manajerial (KM) yang di moderasi oleh *Return on Assets* (ROA) - KM_ROA yang bernilai $0.010 < 0.05$, nilai Sig dari Kepemilikan Institusional (KI) yang di moderasi oleh *Return on Assets* (ROA) - KI_ROA yang bernilai $0.000 < 0.05$.

Berikut dapat disimpulkan: (1) Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan. (2) Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan. (3) Dewan Komisaris Internal (DKI) berpengaruh terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan. (4) *Return on Assets* mampu memoderasi variabel Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Nilai Perusahaan. (5) *Return on Assets* mampu memoderasi variabel Kepemilikan Institusional (KI) Nilai Perusahaan. (6) *Return on Assets* mampu memoderasi variabel Dewan Komisaris Internal (DKI) Nilai Perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$, sehingga Hipotesis 1 (H1) dinyatakan diterima. Kepemilikan saham oleh manajer membuat mereka memiliki kepentingan finansial langsung terhadap kinerja perusahaan. Kondisi ini mendorong manajer untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan strategis, karena mereka akan memperoleh manfaat dari keputusan yang menguntungkan perusahaan dan menanggung risiko kerugian dari keputusan yang keliru. Dengan demikian, kepemilikan manajerial mampu menyelaraskan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham, sehingga potensi konflik keagenan dapat ditekan.

Hasil penelitian ini yang menunjukkan adanya pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan mendukung teori keagenan, di mana semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen, semakin tinggi motivasi mereka untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Efektivitas kepemilikan manajerial ini semakin kuat ketika didukung oleh mekanisme pengawasan lain, seperti kepemilikan institusional dan dewan komisaris, yang memastikan manajemen tetap bertindak sesuai kepentingan pemegang saham. Temuan ini memberikan implikasi penting bagi perusahaan dan investor, bahwa memberikan porsi kepemilikan saham kepada manajer dapat menjadi strategi efektif untuk meningkatkan akuntabilitas manajerial sekaligus mendorong terciptanya nilai perusahaan yang berkelanjutan. Bila suatu seorang petinggi suatu perusahaan memiliki saham dari perusahaannya tersebut, maka petinggi tersebut melihat nilai yang lebih terhadap perusahaan tersebut. Oleh karena itu semakin tinggi nilai perusahaan tersebut maka semakin terpicat pula para petinggi perusahaan untuk membeli saham di perusahaan itu (Bagaskara., et., al., 2021).

Penelitian ini juga menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajer bisa memberi dampak yang berbeda-beda tergantung seberapa besar jumlah saham yang mereka miliki. Jika porsi kepemilikannya masih dalam batas wajar, manajer cenderung bekerja lebih baik karena merasa ikut memiliki perusahaan. Namun juga tidak menutup kemungkinan manajer bekerja secara tidak amanah. Jumlah kepemilikan manajerial yang rendah menyebabkan pihak manajemen lebih mementingkan kepentingannya sendiri daripada kepentingan perusahaan (sukirni, 2012).

Menurut Rachman (2012), perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat memunculkan konflik yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Apabila porsi saham yang dimiliki manajer terlalu besar, bisa muncul masalah baru. Manajer mungkin merasa terlalu kuat dan tidak mau mendengarkan saran atau pengawasan dari pihak lain, sehingga bisa membuat keputusan yang kurang baik. Artinya, kepemilikan manajerial memang penting, tapi perlu diatur agar tidak terlalu kecil atau terlalu besar. Temuan ini memberi pelajaran bagi perusahaan agar lebih bijak dalam membagi saham ke manajemen, supaya tetap bisa menjaga kinerja perusahaan dan mencegah penyalahgunaan kekuasaan.

Anita dan Yulianto (2016) menjelaskan, kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan, yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan yang terjadi karena adanya pengendalian yang dimiliki. Peningkatan kepemilikan saham oleh pihak manajemen diyakini dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena manajemen yang juga berperan sebagai pemilik memiliki kendali lebih besar atas aktivitas perusahaan, sehingga setiap keputusan dan tindakan yang diambil dapat dioptimalkan (Rachman, 2012). Kepemilikan saham oleh manajer memungkinkan manajer untuk mengarahkan kebijakan strategis secara konsisten dengan visi dan misi perusahaan. Semakin tinggi tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer, maka semakin kuat pula kontrol yang mereka miliki dalam menentukan arah kebijakan perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan menurut Thaharah dan Asyik (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kondisi empiris yang menunjukkan bahwa keterlibatan manajer sebagai pemilik saham memberikan dorongan bagi mereka untuk lebih bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan serta berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional memiliki nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$, sehingga Hipotesis 2 (H2) diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sukirni (2012) menjelaskan, Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan dan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Keterlibatan institusi sebagai pemegang saham cenderung mendorong pengawasan yang lebih ketat terhadap kinerja manajemen, sehingga praktik tata kelola perusahaan dapat dijalankan secara lebih optimal.

Semakin besar proporsi kepemilikan institusional, semakin kuat pula tekanan bagi manajemen untuk bertindak efisien, akuntabel, dan transparan dalam setiap pengambilan keputusan. Kondisi ini selaras dengan teori keagenan yang menjelaskan bahwa keberadaan pemegang saham institusional dapat mengurangi potensi konflik kepentingan karena mereka memiliki insentif dan kemampuan untuk melakukan monitoring secara efektif. Tubagus dan Khuzaini (2020), menjelaskan, Kepemilikan institusional berperan penting dalam mengawasi kinerja manajemen. Dengan adanya kepemilikan saham oleh institusi, proses pengawasan dapat berjalan lebih efektif. Pengawasan ini membantu memastikan tercapainya kesejahteraan para pemegang saham. Peran kepemilikan institusional sebagai pengawas semakin kuat karena besarnya investasi yang mereka tanamkan di pasar modal.

Sari dan Wulandari (2021) menyatakan, kurangnya keterlibatan investor institusional menyebabkan pengawasan dan pengendalian dari investor institusional tidak bisa dirasakan oleh manajer sehingga tidak mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Maka dari itu akan sangat baik bila institusi di berikan akses untuk mendukung pengawasan manajerial perusahaan. Namun disisi lain bila institusi tidak bisa memotivasi manajemen agar bisa

bekerja dalam menciptakan sistem perusahaan yang sehat ini akan memberikan dampak buruk pada reputasi perusahaan, sebab banyaknya jumlah saham dimiliki manajemen juga bisa membuat manajemen menjadi keluar jalur bila institusi gagal memberikan motivasi. Amaliyah dan Herwiyanti (2019), menyebutkan, *Strategic alignment hypothesis* menjelaskan bahwa ketika investor institusional memiliki saham mayoritas, mereka cenderung bersekutu dengan pihak manajemen untuk mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan kepentingan pemegang saham minoritas. Kondisi ini memberi sinyal negatif bagi pihak eksternal karena kerja sama tersebut seringkali menghasilkan kebijakan perusahaan yang kurang optimal.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Anggraini dan Fidiana (2021) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang mendukung pandangan bahwa investor institusional mampu meningkatkan disiplin manajerial dan pada akhirnya memperkuat nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen (DKI) Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Dewan Komisaris Internal memiliki nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$, sehingga Hipotesis 3 (H3) dapat diterima.

Dewan komisaris berperan efektif bila dapat melakukan pengawasan yang intensif terhadap operasional dan kebijakan strategis perusahaan. Rahmawati (2021), menyatakan, Peran dewan komisaris independen sangat krusial, mengingat dalam praktik perusahaan publik sering terjadi transaksi yang berpotensi menimbulkan benturan kepentingan. Komisaris independen bertugas memastikan penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Sebagai organ internal, dewan komisaris memiliki posisi penting untuk memastikan bahwa setiap keputusan manajemen selaras dengan kepentingan pemegang saham. Dewan komisaris independen memegang peranan penting dalam mengarahkan strategi dan mengawasi jalannya perusahaan serta memastikan bahwa para manajer benar-benar meningkatkan kinerja perusahaan sebagai bagian dari pencapaian tujuan perusahaan (Fadillah, 2017). Berdasarkan teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976), dewan komisaris independen dipandang sebagai mekanisme pengendalian internal tertinggi yang memiliki tanggung jawab dalam mengawasi kebijakan yang diambil oleh manajemen puncak.

Keberadaan dewan komisaris yang aktif dan independen juga dapat memperkuat mekanisme tata kelola dengan cara bekerja sama secara sinergis dengan pemegang saham institusional. Pemegang saham institusional memiliki kepentingan finansial yang besar dan kemampuan untuk melakukan monitoring dari luar, sedangkan dewan komisaris mengawasi dari dalam melalui jalur formal dan struktural. Sinergi antara keduanya menciptakan mekanisme pengawasan ganda yang mampu menekan potensi konflik kepentingan serta meningkatkan akuntabilitas manajemen.

Rahelliamelinda (2024) menyatakan, selain menjaga hubungannya dengan stakeholders sambil memenuhi kepentingan shareholders, perusahaan juga melakukan kegiatan berbasis ESG untuk meningkatkan kepercayaan publik serta menciptakan citra yang baik. Oleh karena itu, sinergi antara dewan komisaris dan pemegang saham institusional tidak hanya memperkuat pengawasan terhadap manajemen, tetapi juga mendorong perusahaan untuk memenuhi ekspektasi pasar modal global yang semakin kompleks. Selain menciptakan mekanisme pengawasan ganda, keberadaan dewan komisaris yang aktif dan independen juga memainkan peran strategis dalam memastikan bahwa prinsip-prinsip tata kelola berkelanjutan (*sustainable governance*) dijalankan secara konsisten. Dunia global saat ini semakin menekankan pada aspek ESG (*Environmental, Social, and Governance*), dewan komisaris tidak hanya berperan sebagai pengawas, tetapi juga sebagai penentu arah kebijakan strategis perusahaan dalam menghadapi isu-isu keberlanjutan. Pemegang saham institusional, terutama yang berasal dari lembaga keuangan besar, kini cenderung menaruh

perhatian besar pada praktik bisnis beretika, transparansi, dan tanggung jawab sosial perusahaan.

Dengan demikian, hasil penelitian menurut Sari dan Maswar (2018) yang menunjukkan pengaruh positif dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan juga mengindikasikan bahwa kolaborasi dengan pemegang saham institusional dapat memperkuat kepercayaan investor dan mendorong terciptanya nilai perusahaan yang berkelanjutan.

Pengaruh Return on Assets dalam Memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional memiliki nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$, sehingga dapat dinyatakan *Return on Assets* (ROA) berperan dalam memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, ketika profitabilitas perusahaan tinggi, pengaruh kepemilikan manajerial terhadap peningkatan nilai perusahaan menjadi lebih kuat. Kondisi ini dapat dijelaskan melalui teori keagenan, di mana kepemilikan saham oleh manajer membuat kepentingan mereka lebih selaras dengan kepentingan pemegang saham. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, manajer yang juga berperan sebagai pemilik saham memiliki motivasi yang lebih besar untuk mengambil keputusan yang menguntungkan perusahaan karena mereka akan memperoleh manfaat langsung dari laba yang dihasilkan. Sebaliknya, ketika profitabilitas rendah, insentif finansial yang diperoleh manajer menjadi berkurang, sehingga efek positif kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan juga melemah (Kurniawan dan Asyik, 2020). Profitabilitas yang tinggi bukan hanya meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor, tetapi juga menciptakan internal *governance pressure* yang secara implisit menuntut manajer untuk mempertahankan reputasi kinerja. Dalam situasi di mana manajer juga memiliki kepemilikan saham, tekanan ini bersifat ganda: dari eksternal (investor yang menuntut imbal hasil berkelanjutan) dan internal (kepentingan pribadi manajer terhadap laba). Uniknya, saat perusahaan berada dalam posisi profitabilitas tinggi, perilaku manajer mengalami *self-disciplining effect* karena adanya kesadaran bahwa setiap keputusan strategis akan berdampak langsung terhadap nilai saham yang mereka miliki. Fenomena ini menciptakan insentif nonformal yang lebih kuat daripada kontrak keagenan tertulis, dan sering kali menjadi *invisible governance mechanism* yang tidak terdeteksi dalam struktur formal perusahaan. Lebih jauh lagi, dalam lingkungan industri yang kompetitif dan terbuka, manajer yang memiliki saham di perusahaan dengan kinerja tinggi juga terdorong untuk mempertahankan keunggulan kompetitif melalui inovasi, efisiensi operasional, serta peningkatan kualitas informasi keuangan. Dengan kata lain, profitabilitas tinggi mengubah kepemilikan manajerial dari sekadar struktur insentif menjadi *driver* utama pembentukan nilai, di mana nilai perusahaan tidak hanya meningkat karena performa finansial semata, tetapi juga karena persepsi pasar terhadap *alignment of interest* dan stabilitas tata kelola internal yang kuat. Di sinilah letak nilai strategis profitabilitas sebagai katalis yang mengaktifkan fungsi kepemilikan manajerial secara penuh dalam menciptakan nilai jangka panjang.

Pengaruh Return on Assets dalam Memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional memiliki nilai signifikansi sebesar $0.010 < 0.05$, sehingga dapat dinyatakan *Return on Assets* (ROA) berperan dalam memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin kuat pula pengaruh kepemilikan institusional dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi ini dapat dijelaskan karena investor institusional memiliki kepentingan finansial yang besar serta kemampuan

dalam melakukan monitoring terhadap manajemen. Ketika profitabilitas tinggi, investor institusional cenderung memberikan dukungan lebih besar kepada perusahaan karena kinerja yang baik meningkatkan kepercayaan mereka terhadap efektivitas pengelolaan manajemen. Dengan adanya laba yang tinggi, tekanan dari institusi untuk menjaga efisiensi dan akuntabilitas semakin berdampak positif terhadap keputusan yang diambil oleh manajemen, sehingga berimplikasi pada peningkatan nilai perusahaan (Mahendra et al. 2012).

Pengaruh Return on Assets dalam Memoderasi pengaruh Dewan Komisaris Internal (DKI) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$, sehingga dapat dinyatakan *Return on Assets* (ROA) berperan dalam memoderasi pengaruh Dewan Komisaris Internal terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, ketika profitabilitas perusahaan meningkat, peran pengawasan dewan komisaris internal menjadi lebih efektif dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan. Struktur pengawasan internal melalui dewan komisaris berjalan secara efektif, maka setiap keputusan yang diambil manajemen—terutama oleh mereka yang juga memiliki saham—akan lebih terarah, akuntabel, dan sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Dewan komisaris berperan sebagai pengendali potensi *self-serving behavior* dari manajer pemilik saham, sehingga mendorong terciptanya nilai yang lebih optimal bagi perusahaan. Hal ini sejalan menurut Julianti (2015) dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa mekanisme pengawasan dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan dikelola dengan baik, sehingga pengawasan yang dilakukan dewan komisaris menjadi lebih bermakna dalam memastikan keberlanjutan kinerja positif tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan semakin besar kontrol manajer dalam perusahaan maka mampu mendorong manajer lebih baik dalam menjaga nilai perusahaannya

Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan adanya kepentingan yang dipegang oleh institusi maka institusi akan mendorong dan mengawasi manajer untuk mengembangkan kemampuan kontrol operasi yang berdampak pada stabilitas nilai perusahaan keuangan.

Dewan Komisaris Internal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris berperan memberikan pengawasan yang lebih intensif terhadap jalannya operasional dan kebijakan strategis.

Profitabilitas menjadi pendorong Kepemilikan Manajerial untuk bisa memberikan dampak pada nilai perusahaan, artinya stabilitas keuangan perusahaan membuat manajer optimis dalam menjalankan perannya sebagai manajer internal perusahaan atau menjadi faktor pendorong manajer tetap memegang kontrol yang telah diberikan.

Profitabilitas menjadi pendorong Kepemilikan Institusional untuk bisa memberikan dampak pada nilai perusahaan, artinya stabilitas keuntungan perusahaan akan memberikan dampak pada lancarnya roda operasi sehingga pengambilan kebijakan oleh institusi dan pengawasan bisa tetap dilakukan karena dorongan tersebut (profit) mampu menjaga institusi menjalankan perannya.

Profitabilitas menjadi pendorong Dewan Komisaris Internal untuk bisa memberikan dampak pada nilai perusahaan, artinya stabilitas keuntungan perusahaan akan memberikan dampak pada lancarnya roda operasi sehingga pengambilan kebijakan strategis mampu untuk dapat dilakukan.

Keterbatasan

Periode pengamatan yang digunakan hanya mencakup empat tahun, yaitu dari 2019 hingga 2022, sehingga belum mampu menggambarkan kondisi jangka panjang secara menyeluruh. Penggunaan data sekunder juga membuka kemungkinan terjadinya kesalahan dalam imputasi data. Terdapat 6 perusahaan dikeluarkan dari penelitian dikarenakan laporan keuangan tidak ditemukan. Terdapat 18 perusahaan yang mengalami kerugian sehingga tidak dapat dimasukkan untuk mencari nilai variabel profitabilitas.

Saran

Peneliti menyarankan agar perusahaan di sektor transportasi dan logistik menjaga stabilitas manajemen internal untuk mempertahankan Return on Assets (ROA) yang sehat, sehingga tingkat kepercayaan investor tetap tinggi. Bagi investor, disarankan agar tidak hanya melihat faktor keuangan, tetapi juga mempertimbangkan faktor non-finansial seperti tata kelola perusahaan, keberlanjutan, dan efisiensi operasional dalam pengambilan keputusan investasi. Bagi perusahaan, perlu memperkuat mekanisme pengawasan, baik melalui dewan komisaris maupun peran institusi pemegang saham, agar manajemen tetap bertindak akuntabel dan sesuai dengan kepentingan pemilik modal. Disarankan agar periode penelitian pada penelitian selanjutnya ditambah agar memberikan hasil penelitian yang lebih bagus.

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan. *Jurnal Akuntansi ISSN*, 9(3), 2019.
- 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.
- Andani, V. A., dan A. Riduwan. (2015). Pengaruh Penerapan Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance Pada Kinerja Pegawai. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 4, Nomor 10:1-16.
- Anggraeni, S. O., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Pertumbuhan Laba. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(8).
- 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.
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1).
- Anwar, N. Q. 2021, Oktober. Pengaruh Intellectual Capital, Tax Avoidance dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, Volume 3, Nomor 5.
- Apriliana dan F. Fidiana. 2021. Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Pertumbuhan Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(6): 14-15.
- Apriliyanti, V. 2018, Oktober. Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitability Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*, Volume 2, Nomor 1.
- Ardini, W. (2020). Karakteristik Dewan Komisaris, Komite Audit, Kualitas Auditor Eksternal, Dan Monitoring Bank: Pengaruhnya Kepada Underpricing Saat Initial Public Offering. *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing*, 7(1), 1-12.
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021, January). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. In Forum Ekonomi: *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi* (Vol. 23, No. 1, pp. 29-38).

- Cindy, M. T., dan Ardini, L. 2023. Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(2).
- 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.
- Fadillah, A. R. (2017). Analisis pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di LQ45. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 37-52.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- 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.
- Hery. 2017. *Teori Akuntansi, Pendekatan Konsep dan Analisis*. PT Grasindo. Jakarta.
- Jannah, M. I. N. dan Y. Rahayu. 2018. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Profitabilitas Terhadap Earning Per Share. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(4): 1-17
- 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).
- Laurenzia, C., dan Sufiyati. 2015. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan. *Jurnal Ekonomi*.
- Melani, S. dan Wahidahwati 2017, Oktober. Pengaruh CSR Dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 6, Nomor 10.
- Mindan, R., dan Ardini, L. 2022. Pengaruh Pengetahuan Pajak, Sosialisasi Perpajakan, dan Insentif Pajak Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Kendaraan Bermotor. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(2).
- 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.
- NURALIA. 2022. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi.
- Oktariko, B. 2018, September. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 7, Nomor 9.
- 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.
- Putri, S. A., & Ardini, L. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(10).
- Rachman, A. A. (2012). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2008–2010 (Doctoral dissertation, STIE PERBANAS SURABAYA).

- Rahelliamelinda, L., & Handoko, J. (2024). Profitabilitas sebagai moderating pengaruh kinerja ESG, green innovation, eco-efficiency terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 19(1), 145-170.
- Rahmawati, I. (2021). Pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di BEI. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 96-106.
- Rozi, D. F. 2021. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di BEI. *Skripsi*.
- Sari, A. P, dan Maswar, P. P. 2018. Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(7).
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tema*, 22(1), 1-18.
- Satriana, G. C. 2017. Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Efisiensi Modal Kerja dan Leverage terhadap Profitabilitas. *Skripsi Thesis*. Universitas Mercu Buana Yogyakarta.
- Sedana, B. I. dan Wijaya 2015. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.4, No.12. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(8).
- Siti, Aminah. D. S. 2021. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderating pada PT Solusi Bangun Indonesia Tbk Periode 2012-2019
- Silalahi, A. C., dan Ardini, L. 2017. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Leverage dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang analisis terhadap nilai perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Sunarsih, Yahya, F., Haryono, S., dan Yahya, F. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, *Corporate Governance*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tax Avoidance (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016). *INFERENSI: Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, 13(1), 127-148. <https://doi.org/10.18326/infsl3.v13i1.127-148>
- Setyaningrum, P. E. 2022, Oktober. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 11, Nomor 10, 1-3.
- Susanto, C. M., dan Ardini, L. 2016. Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(7).
- 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.
- Thauziad, S., dan M. Kholmi. 2021, Desember. Pengaruh *Good Corporate Governance*, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Akuntansi*, Vol 6, No.2:186-200.
- Thesarani, N. J. 2016. Pengaruh Ukuran Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Komite Audit terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Cakrawala Pendidikan*, 6.
- Tubagus, S. A. M., & Khuzaini, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(5).
- Wahidahwati 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif *Theory Agency*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 5, No. 1, hal 607
- Widijoko, N. Z. (n.d.). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi.

Wulandari. 2018. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Investasi Sebagai Mediasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017). Skripsi.