PENGARUH KEPEMILIKAN INTITUSIONAL DAN UKURAN DEWAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI PROFITABILITAS

Alda Nadya Mastuti¹

Dewi Prastiwi²

^{1,2}Universitas Negeri Surabaya, Jalan Lidah Wetan, Surabaya

Surel: nadyaalda39@gmail.com

Abstrak. *Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Dewan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas.* Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh kepemilikan institusional dan board size terhadap nilai perusahaan dengan menghadirkan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusi dan ukuran dewan, variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer goods* dengan menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan yang didapatkan atau diunduh dari laman resmi idx dan *website* perusahaan dengan total 23 sampel penelitian yang diambil dengan metode *purposive sampling*. Analisis yang digunakan untuk menguji hubungan antar variabel dalam penelitian ini adalah analisis jalur dengan bantuan IBM SPSS 24. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, board size berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memediasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan board size terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Kepemilikan Institusional; Nilai Perusahaan; Profitabilitas; Ukuran Perusahaan

Abstract. *The Influence Of Institutional Ownership And Board Size On Firm Value Through Profitability.* This research aimed to analyze and examine the effect of institutional ownership and board size on firm value with profitability as mediating variable. The dependen variables that used in this research are institutional ownership and board size, with firm value as independen variable and profitability as mediate variable.. Population that used in this research is consumer goods sector company sourced in secondary data that obtained through idx and company official website with 23 total sample obtained from purposive sampling. Data analysis technique used to examine the relationship between variables in this research is Path Analysis with IBM SPSS 24. The result show institutional ownership has negative effect on firm value, board size doesn't effect firm value, profitability has not proved as mediate the effect of

institutional ownership to firm value, profitability has not proved as mediate the effect of board size to firm value.

Keyword: Board Size; Firm Value; Institutional Ownership; Profitability

PENDAHULUAN

Akhir-akhir ini, perusahaan sektor *consumer goods* mulai banyak diminati oleh para investor, mengingat barang konsumsi merupakan kebutuhan pokok masyarakat sehari-hari. Dikutip dari data Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 14 September 2020 indeks sektor *consumer goods* hanya terkoreksi 5,5% sejak awal tahun 2020, dibandingkan dengan indeks sektor *miscellaneous industry* yang turun 29,55% secara *year-to-date* dan indeks sektor *property* yang turun secara drastis hingga 34,8%. Menurut Analis NH Korindo Sekuritas Indonesia, Putu Chantika Putri, koreksi yang minim pada saham perusahaan sector *consumer goods* menunjukkan bahwa sektor *consumer goods* lebih kokoh dan dapat bertahan di tengah PSBB (Kontan.co.id). Maksud dari koreksi rendah di sini adalah meskipun di tengah pandemi, saham perusahaan sektor *consumer goods* tetap diminati oleh para investor. Hal inilah yang harus menjadi pertimbangan para calon investor untuk menanamkan uangnya di sektor *consumer goods*.

Agar investor semakin yakin untuk menanamkan uangnya di sektor *consumer goods*, perusahaan perlu meningkatkan nilai perusahaannya karena nilai perusahaan mengartikan tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Nurkhin et al., (2017) menyatakan

bahwa ekuitas, utang, warran, dan juga saham preferen adalah beberapa faktor yang bisa memengaruhi nilai perusahaan. Untuk penelitian ini, faktor yang dibahas adalah *Good Corporate Governance* (GCG). GCG sendiri merupakan suatu sistem yang mengendalikan dan mengatur suatu perusahaan agar perusahaan fokus ke tujuannya yakni meningkatkan nilai perusahaan sekaligus memakmurkan pemegang saham (Muchtar & Darari, 2012). Perusahaan yang menerapkan GCG harus mempunyai mekanisme pengawasan yang lebih baik (dibanding perusahaan yang belum menerapkan GCG). Sehingga kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan lebih efisien dan berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Mekanisme GCG dalam penelitian ini diproyeksikan dengan kepemilikan institusional dan *board size*.

Struktur kepemilikan saham dalam perusahaan sejatinya dikategorikan menjadi 2 (dua) jenis yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen. Namun, yang dibahas dalam penelitian ini hanyalah kepemilikan institusional. Menurut Nurkhin et al., (2017) melibatkan kepemilikan institusional dalam struktur kepemilikan dapat menjadi alternatif untuk meminimalisir

konflik keagenan yang terjadi. Agency problem terjadi karena pihak manajemen perusahaan memiliki tujuan dan kepentingan yang berbeda-beda dan seringkali berlawanan dengan tujuan utama perusahaan sehingga mengabaikan kepentingan para investor atau pemegang saham, terjadinya perbedaan tujuan ini disebabkan oleh manajer yang lebih mengutamakan keinginan pribadinya, di lain sisi para pemegang saham tidak menyukai apa yang dilakukan manajer karena hal tersebut dapat menyebabkan biaya tambahan bagi perusahaan yang akhirnya berdampak pada turunnya laba (Jensen & Meckling, 1976). Wiranata & Nugrahanti (2013) berpendapat tingginya tingkat kepemilikan institusional dapat berdampak pada maksimalnya pemeriksaan oleh pihak investor institusi yang nantinya dapat meminimalisir dan menghalangi perilaku oportunistik manajer. Hal ini sejalan dengan penelitian Ambarwati & Stephanus (2014). Namun berlawanan penelitian Nurkhin et al., (2017) serta Dewi & Nugrahanti (2014). Adanya keberagaman hasil pada beberapa penelitian terdahulu membuat peneliti ingin meneliti ulang pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang diteliti yakni *Board Size*, dewan adalah pihak yang memiliki otoritas sekaligus bertanggung jawab penuh atas pengelolaan perusahaan dan pengawasan kinerja perusahaan agar dapat meningkatkan keuntungan (profit). Jensen &

Meckling (1976) memaparkan bahwa besarnya *board size* akan berdampak pada keefektifan pemantauan manajemen. *Board size* yang lebih besar juga memiliki potensi pengetahuan dan pengalaman yang lebih mumpuni serta dapat memaparkan usulan yang lebih berkualitas untuk memajukan perusahaan yang akhirnya akan meningkatkan performa perusahaan. ini sejalan dengan penelitian Kurniawati (2016) dan Muchtar & Darari (2012). Namun, penelitian Hermalin & Weisbach dalam Shakir (2015) beranggapan bahwa minimnya diskusi yang bermanfaat dapat terjadi apabila ukuran dewan terlalu besar, ini terjadi karena dalam mengekspresikan pendapat di kelompok yang besar membutuhkan waktu yang lama. Sehingga berdampak pada kurangnya kekompakan pada dewan direksi, masalah agensi juga dapat meningkat karena beberapa direktur mungkin ikut serta sebagai *free-riders*. Adanya keberagaman pendapat ini membuat peneliti ingin membuktikan kebenarannya.

Banyaknya penelitian terdahulu yang memiliki hasil pengaruh berbeda-beda atas kepemilikan institusional dan *board size* perusahaan membuat kedua variabel tersebut menarik untuk diteliti kembali dengan menghadirkan variabel mediasi yakni profitabilitas. Profitabilitas dapat dijadikan sinyal baik untuk para investor, karena profitabilitas yang baik, adalah sinyal bahwa performa perusahaan dalam keadaan baik pula, artinya perusahaan memiliki cukup

kemampuan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang sahamnya (Kellen, 2011). Adanya hasil yang stagnan atas profitabilitas terhadap nilai perusahaan, seperti pada penelitian Nurkhin et al., (2017), Kellen (2011), Tahu & Susilo (2017), serta Kombih & Suhardianto (2017). Membuat profitabilitas diharapkan mampu menjalankan perannya sebagai variabel mediasi yang dapat menjembatani hubungan atau pengaruh variabel independen yakni kepemilikan institusional dan *board size* terhadap variabel dependen yakni nilai perusahaan.

TELAAH LITERATUR

Teori Keagenan

Jensen & Meckling (1976) mengilustrasikan hubungan *agency* sebagai suatu perjanjian antara *principal* dan *agen* untuk pelimpahan wewenang melaksanakan beberapa tugas prinsipal dengan cara melibatkan pelimpahan wewenang pengambilan kebijakan kepada *agen*. Dalam kontrak ini memungkinkan terjadi konflik antara pemilik dan manajer karena perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Berle & Means dalam (Nurcahyo, 2014) menyatakan baik *principal* ataupun *agent* diibaratkan sebagai orang ekonomi rasional yang hanya tergoda keinginan pribadi masing masing.

Kepemilikan Institusional

Menurut Tamba dalam Ambarwati & Stephanus (2014) Kepemilikan insitusional merupakan presentase saham yang

dimiliki investor institusi, dengan profesionalitas yang dimiliki pemilik institusional diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan dengan mengawasi perilaku manajer secara insentif sehingga keputusan yang diraih pun dapat menguntungkan semua pihak dan perusahaan, bukan hanya keinginan pribadi manajer (Prastiwi & Walidah, 2020).

Board Size

Board Size merupakan jumlah keseluruhan anggota dewan direksi dan komisaris (Sari & Ardiana, 2014). Fungsi Board atau Dewan dalam perusahaan adalah untuk mengawasi jalannya pengambilan keputusan agar keputusan yang diambil senantiasa sesuai dengan tujuan perusahaan, selain itu board juga dapat memberi nasihat agar keputusan yang diambil lebih berkualitas.

Profitabilitas

Profitabilitas dipakai untuk menaksir kemampuan perusahaan dalam menghasilkan selama periode tertentu (Ilmi & Prastiwi, 2020). Profitabilitas juga dapat digunakan untuk melihat efektivitas kinerja operasional perusahaan. Semakin tinggi nilai profitabilitas, semakin terjamin pula kelangsungan hidup perusahaan, (Novitasari, 2015).

Nilai Perusahaan

Menurut Fenandar & Surya dalam Kurniawati (2016) Nilai perusahaan merefleksikan performa perusahaan yang nantinya akan memengaruhi pandangan investor atas

perusahaan. nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki harapan atau peluang di masa depan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *Agency Theory*, dalam upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan, terdapat konflik kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham atau disebut juga *agency problem*. Perbedaan antara pihak manajemen dan juga pemegang saham terjadi karena masing masing pihak berusaha untuk meningkatkan keuntungannya (Jensen & Meckling, 1976). Hal tersebut menyebabkan manajemen berperilaku curang dengan mengambil keputusan yang hanya menguntungkan satu pihak saja. Oleh karena itu perlu dilibatkan pemilik institusional (*outsider shareholder*) dalam struktur kepemilikan. Dengan adanya *outsider shareholder*, perilaku oportunistik manajer dapat diminimalisir sehingga keputusan yang diraih pun dapat menguntungkan semua pihak dan perusahaan, bukan hanya keinginan pribadi manajer. Hal ini akan menyebabkan nilai perusahaan naik, karena apabila keputusan menguntungkan semua pihak, maka para pemegang saham pun akan memberikan *feedback* positif. Hal ini sejalan dengan

penelitian Ambarwati & Stephanus (2014) serta Kellen (2011)

H1 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Board Size Terhadap Nilai Perusahaan

Jika menggabungkan pendapat Sondak (2016) dan Kurniawati (2016), maka Fungsi Board atau Dewan dalam perusahaan adalah untuk mengawasi jalannya pengambilan keputusan agar keputusan yang diambil senantiasa sesuai dengan tujuan perusahaan serta bertanggung jawab atas jalannya proses pengambilan keputusan yang diambil. Karena jika keputusan yang diambil tidak tepat akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan, sebaliknya jika keputusan yang diambil sudah sesuai dengan tujuan perusahaan dan menguntungkan semua pihak, maka nilai perusahaan akan naik. Selain itu fungsi penasihat dalam dewan juga dapat meningkatkan mutu keputusan yang disepakati.

Pada penelitian Kurniawati (2016) mendapatkan hasil bahwa ukuran dewan yang besar menyebabkan proses pengawasan terhadap perilaku oportunistik manajemen juga semakin efektif. Hal ini sejalan dengan penelitian Relasari & Felmania (2014), (Weterings & Swagerman (2012), dan penelitian Kombih & Suhardianto (2017) yang juga menyatakan bahwa semakin besar *board size* maka proses pengawasan akan semakin efektif.

H2: *Board size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas dalam memediasi hubungan antara Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, terdapat konflik kepentingan karena adanya perbedaan pendapat antara pihak manajemen dan pemegang saham (*agency problem*). Menurut Damayanti & Suartana (2014) konflik kepentingan ini dapat diatasi dengan melibatkan kepemilikan institusional karena dengan adanya kepemilikan institusional pihak manajemen dapat lebih berhati-hati ketika mengambil keputusan. Jika keputusan yang diambil tepat, perusahaan akan menghasilkan profit, profit yang tinggi diharapkan dapat membayar dividen yang tinggi juga. Dividen tinggi akan berakibat pada kemakmuran pemegang saham sehingga baik pemilik institusi maupun pemilik manajemen dapat menikmati hasilnya, oleh karena itu dengan profit yang tinggi dan peran kepemilikan institusional diharapkan dapat meminimalisir tindakan oportunistik manajer.

Sunariyah dalam Jariah (2016) mengatakan nilai perusahaan bisa dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Oleh karena itu variabel profitabilitas diperlukan untuk memediasi hubungan antara kepemilikan institusional selaku variabel independen terhadap nilai perusahaan selaku variabel dependen. Berdasarkan penelitian

sebelumnya oleh Nurkhin et al., (2017) membuktikan profitabilitas terbukti dapat memediasi hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

H3: Profitabilitas memediasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas dalam memediasi hubungan Board Size terhadap Nilai Perusahaan

Selain pengawasan dari luar (institusional), pengawasan dari dalam oleh anggota dewan juga dibutuhkan agar keputusan yang diambil oleh pihak manajemen selalu sesuai dengan tujuan perusahaan dan keputusan yang diambil pun akan lebih berkualitas dengan adanya fungsi penasihat yang melekat pada dewan. Sesuai UU tentang Perseroan Terbatas No 40 pasal 6 ayat 1, fungsi yang ada pada dewan komisaris adalah fungsi pengawasan dan fungsi penasihat terhadap dewan direksi. Keberadaan dewan komisaris dipandang sebagai alat perusahaan yang berfungsi mengawasi tindakan direksi dalam menjalankan aktivitasnya, terutama dalam hal pengelolaan kekayaan perusahaan. Sedangkan pengertian dewan direksi menurut Yezzieka pada Kurniawati (2016) adalah perangkat perusahaan yang bertanggung jawab sekaligus berwenang penuh atas segala kepengurusan perusahaan yang sesuai dengan tujuan perusahaan.

Jika keputusan yang diambil tepat, perusahaan akan menghasilkan profit, profit yang tinggi diharapkan dapat membayar

dividen yang tinggi juga. Dividen tinggi akan berakibat pada kemakmuran pemegang saham sehingga nilai perusahaan ikut naik. Oleh karena itu variabel profitabilitas diperlukan untuk memediasi hubungan antara *board size* selaku variabel independen terhadap nilai perusahaan selaku variabel dependen. Berdasarkan penelitian sebelumnya oleh Asmawi (2018) yang menunjukkan profitabilitas terbukti mampu memediasi pengaruh ukuran dewan (*board size*) terhadap nilai perusahaan

H4: Profitabilitas memediasi hubungan antara *board size* terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang memanfaatkan data sekunder yang berasal dari data laporan tahunan perusahaan. Data tersebut diakses dan diperoleh melalui website resmi BEI yakni www.idx.co.id, penelitian dilakukan pada 23

perusahaan sektor *consumer goods* di Indonesia yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. sektor *consumer goods* dipilih karena berdasarkan data dari BEI sektor ini memiliki koreksi IHSG yang minim yakni 5,5% sejak awal tahun 2020, dibandingkan dengan indeks sektor *miscellaneous industry* yang turun 29,55% dan sektor *property* yang turun secara drastis hingga 34,8%, artinya *consumer goods* masih diminati oleh investor ditengah pandemi ini.

Penelitian memakai teknik analisis jalur dengan bantuan program IBM SPSS Statistik 24. Sampel penelitian dikumpulkan dengan metode purposive sampling dengan kriteria seperti pada tabel 1. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional dan *board size*, variabel dependen adalah nilai perusahaan, dan profitabilitas sebagai variabel mediasi dengan cara perhitungan seperti pada tabel 2.

Tabel 1. Kriteria sampel penelitian

Kriteria	jumlah
Perusahaan sektor <i>consumer goods</i> yang terdaftar di BEI periode 2015-2019	41
Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan secara berkala dari tahun 2015 hingga tahun 2019	(2)
Perusahaan memiliki nilai laba negatif	(9)
Perusahaan yang tidak melaporkan jumlah kepemilikan institusionalnya secara berkala dari tahun 2015 hingga tahun 2019	(7)
Jumlah sampel penelitian	23

Sumber: data diolah, 2021

Tabel 2. Cara perhitungan variabel

Variabel	Perhitungan
Kepemilikan Institusi	$\text{Kepemilikan Institusional} = \left(\frac{\text{jumlah lembar saham investor institusional}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \right) \times 100\%$
Board Size	$\text{Board Size} = \sum \text{dewan komisaris} + \text{dewan direksi}$
Profitabilitas	$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$
Nilai Perusahaan	$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Ekuitas per saham}}$

Sumber: data diolah, 2021

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menyajikan perhitungan rata rata atau mean, median, modus, standart deviasi serta panjang kelas dan interval suatu data (Ghozali 2018).

Tabel 3. Descriptive statistic

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Institusional	105	5.10	99.34	74.6617	26.42160
Board Size	105	5	22	10.22	3.700
ROA	105	2.00	53.00	11.1143	8.40823
Nilai Perusahaan	105	0.26	28.50	3.6860	4.96695

Sumber: data diolah, 2021

Dari hasil uji statistik deskriptif dapat diketahui bahwa:

- Kepemilikan Institusi menunjukkan nilai minimumnya sebesar 5,10 dan maksimumnya 99,34 dengan standar deviasi 26,42160, serta mean (rata-rata) sebesar 74,6617. Artinya dari semua sampel rata-rata Kepemilikan Institusi adalah 74,6617.

- *Board Size* menunjukkan nilai minimumnya sebesar 5 dan maksimumnya 22 dengan standar deviasi 3,700, serta mean (rata-rata) sebesar 10,22. Artinya dari semua sampel rata-rata *Board Size* adalah 10,22.
- Profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai minimumnya sebesar 2 dan maksimumnya 53 dengan standar deviasi 8,40823, serta mean (rata-rata) sebesar 11,1143. Artinya dari semua sampel rata-rata Profitabilitas adalah 11,1143
- Nilai Perusahaan menunjukkan nilai minimumnya sebesar 0,26 dan maksimumnya 28,50 dengan standar deviasi 4,96695, serta mean (rata-rata) sebesar 3,6860. Artinya dari semua sampel rata-rata Nilai Perusahaan adalah 3,6860

Uji Hipotesis

Uji t

Tabel 4. Hasil uji t

Model	T Hitung	T Tabel	Sig.
Kepemilikan Institusional	-5.583	1,984	.000
<i>Board Size</i>	.880	1,984	.381
Profitabilitas	7.457	1,984	.000

Sumber: data diolah, 2021

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sebesar $0,000 < 0,05$ dan $t \text{ hitung} < t \text{ tabel} = -5,583 < 1,98373$. Maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi pengaruh *board size* terhadap nilai perusahaan adalah $0,381 > 0,05$ dan nilai $t \text{ hitung} 0,880 < 1,984$. Maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh *board size* terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah $0,000 < 0,05$ dan nilai $t \text{ hitung} = 7,457 > 1,98373$. Maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya variabel mediasi yakni profitabilitas berpengaruh terhadap variabel y .

Uji f

Tabel 5. Hasil uji f

Model	F Hitung	F Tabel	Sig.
1	19.229	2.69	.000

Sumber: data diolah, 2021

Sesuai dengan tabel 3 diatas, hasil uji f menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan adalah $0.000 < 0,05$ dan nilai f hitung $> f$ tabel = 19,229 $> 2,69$. Maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Uji Path Analysis (Analisis Jalur)

Teknik analisis jalur menggambarkan keterkaitan antara regresi berganda dengan variabel yang akan di uji (Ghozali 2018). Untuk mengetahui signifikan atau tidak dapat diuji menggunakan sobel test. Dari perhitungan sobel test diperoleh t hitung sebesar -3,77 dan t tabel sebesar 1,96 atau t

hitung $< t$ tabel artinya tidak terdapat pengaruh mediasi. Jadi profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. hasil perhitungan sobel test untuk pengaruh X_2 (*Board Size*) terhadap Y (Nilai Perusahaan) yang dimediasi oleh M (Profitabilitas) menghasilkan angka t hitung sebesar 0,65 dan t tabel sebesar 1,96 atau t hitung $< t$ tabel artinya tidak terdapat pengaruh mediasi. Jadi profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh *board size* terhadap nilai perusahaan. Dari tabel diatas dihasilkan model analisis jalur berikut

Gambar 1. Path analysis

Sumber: data diolah, 2021

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (H1)

Berdasarkan uji t dapat diketahui bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga H_1 ditolak Artinya kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan. Ini menandakan semakin besar persentase kepemilikan institusi malah akan membuat manajer melakukan tindakan yang akan menguntungkan kantong pribadinya dengan melakukan pengambilan keputusan yang menguntungkan saja. Hasil ini sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan manajer adalah makhluk ekonomi rasional yang

hanya tergoda keinginan pribadi sehingga meskipun dengan adanya kepemilikan institusional manajer tetap akan melakukan tindakan oportunistik. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Octavia (2017). Tingginya tingkat kepemilikan institusional dapat menyebabkan investor merasa was-was ketika ingin menanamkan modalnya di perusahaan. Ini karena semakin besar presentase kepemilikan maka semakin tinggi pula hak suara pemilik institusional dalam RUPS. Ini akan menjadikan pemegang saham mayoritas menjadi pengendali yang artinya pemilik institusional yang akan menentukan keputusan terkait perusahaan. sehingga terdapat kemungkinan pemilik institusional menyalahgunakan haknya untuk memaksimalkan kesejahteraan pribadinya dengan melakukan distribusi kekayaan dari pihak lain atau disebut juga ekspropriasi (Claessens et al., dalam Wellim & Ch 2013). Ekspropriasi ini bisa terjadi apabila pemegang saham pengendali menetapkan untuk tidak melakukan pembagian dividen sehingga presentase kepemilikannya tetap. Hal ini tentu akan menguntungkan pihak pengendali, namun merugikan bagi pihak lain (non pengendali) karena tidak bisa mendapatkan haknya sebagai pemegang saham.

Pengaruh *Board Size* Terhadap Nilai Perusahaan (H2)

Berdasarkan uji t menunjukkan *board size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 ditolak. Menurut Hermalin & Weisbach

dalam Shakir (2015) ukuran dewan (*Board Size*) besar akan berakibat pada minimnya diskusi yang bermanfaat bagi perusahaan, banyaknya anggota juga berdampak pada lamanya waktu yang diperlukan untuk dapat mengekspresikan pendapat dalam kelompok besar, sehingga berdampak pada kurangnya kekompakan pada para anggota dewan. Hal ini sejalan dengan penelitian Firdausya, et al., (2013). Tidak adanya pengaruh *board size* terhadap nilai perusahaan juga menandakan *board size* tidak mampu melakukan pengawasan atas jalannya keputusan yang diambil sehingga manajer tetap bisa melakukan tindakan oportunistiknya dan tidak berpengaruh besar untuk mengatasi konflik keagenan yang terjadi, terutama di Indonesia yang sebagian besar perusahaan dimiliki oleh keluarga (survei PWC, 2014), konflik dapat terjadi antara pemilik mayoritas (keluarga) dan minoritas, anggota dewan terutama komisaris independen diharapkan dapat mengatasi konflik tersebut (Slefire & Vishny dalam Lestari & Harindahyani 2017). Sehingga anggota dewan yang besar diharapkan dapat melakukan pengawasan yang lebih baik. Namun dalam penelitian ini didapatkan hasil bahwa besarnya anggota dewan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Mediasi (H3)

Berdasarkan uji statistik yakni uji analisis jalur, menunjukkan profitabilitas tidak mampu memediasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, dengan demikian maka H3 ditolak. Artinya profitabilitas yang tinggi akan membuat konflik antara pihak institusional dan manajemen. Seperti yang dibahas pada teori keagenan bahwa manajer adalah makhluk ekonomi rasional yang hanya tergoda keinginan pribadi karena itu manajer akan memihak keputusan yang hanya menguntungkan pribadi masing-masing. Hal ini terjadi karena profit perusahaan nantinya akan didistribusikan dalam bentuk dividen, dan para manajer yang memiliki presentase kepemilikan kecil tidak akan menikmati hasil tersebut. Sedangkan disisi lain profit yang dibagikan dalam bentuk dividen ini akan menguntungkan para pemegang saham institusional yang memiliki presentase kepemilikan tinggi sehingga para pemilik institusional akan menggunakan hak suaranya untuk mendukung keputusan yang lebih menguntungkan kantong pribadinya. Konflik ini membuat tujuan perusahaan tidak tercapai dan berdampak pada nilai perusahaan.

Pengaruh Board Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Mediasi (H4)

Berdasarkan uji statistik yakni uji analisis jalur menunjukkan profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan *board size* terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H4 ditolak. artinya dengan adanya profitabilitas tinggi, perusahaan juga akan merekrut anggota dewan yang baru, karena menurut beberapa penelitian terdahulu yakni penelitian oleh Muchtar & Darari (2012) dan Mukhtaruddin et al., (2014) yang mengatakan semakin banyak anggota dewan akan berdampak pada kualitas keputusan yang diambil dan naiknya nilai perusahaan. Namun dalam penelitian ini memperoleh hasil bahwa semakin banyak anggota dewan akan menyebabkan minimnya diskusi yang bermanfaat bagi perusahaan, hal ini karena diperlukan waktu yang lama untuk mengekspresikan pendapat dalam kelompok besar, sehingga berdampak pada kurangnya kekompakan pada dewan direksi, masalah agensi juga dapat meningkat karena beberapa direktur mungkin ikut serta sebagai *free-riders* (Hermalin & Weisbach dalam Shakir, 2015). Selain itu, di Indonesia mayoritas perusahaan dimiliki oleh keluarga (survei PWC, 2014), sehingga anggota keluarganya yang menjadi pemegang saham mayoritas atau pengendali sehingga mereka dapat mengendalikan perusahaan dan mengambil keputusan yang menguntungkan pribadinya yang

dapat dilakukan dengan pemberian dividen secara khusus sehingga mengurangi nilai pemilik saham minoritas (Lestari & Harindahyani 2017). Jika terjadi hal tersebut maka profit yang tinggi malah akan masuk ke kantong pribadi pemilik mayoritas dan menyebabkan konflik antara pemegang saham mayoritas (keluarga) dan minoritas (manajer) yang dapat mengakibatkan permasalahan agensi.

KESIMPULAN

Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. ini menandakan tingginya tingkat kepemilikan institusional akan menyebabkan mereka menyalahgunakan haknya untuk memaksimalkan kesejahteraan pribadinya dengan melakukan distribusi kekayaan dari pihak lain atau disebut juga ekspropriasi, yang nantinya berdampak pada turunnya nilai perusahaan.

Variabel *board size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ini menandakan semakin banyak anggota dewan atau semakin besar ukuran dewan (*Board Size*) akan menimbulkan permasalahan agensi, besarnya *board size* juga menyebabkan waktu pengambilan keputusan tidak efisien karena adanya perdebatan antar anggota yang tidak berarti. Anggota dewan yang besar diharapkan mampu melakukan pengawasan yang lebih atas jaannya pengambilan keputusan pendanaan perusahaan, namun penelitian menunjukkan *board size*

tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan

Variabel profitabilitas tidak mampu memediasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. ini mendandakan profitabilitas yang tinggi akan menimbulkan konflik antara pihak institusional dan manajemen. Konflik terjadi karena adanya perbedaan pendapat dalam pengambilan keputusan. Perbedaan pendapat terjadi karena masing masing pihak lebih mengutamakan keuntungan pribadi dibanding perusahaan.

Variabel profitabilitas tidak mampu memediasi *board size* terhadap nilai perusahaan. Ini mendandakan profit yang tinggi malah akan menyebabkan perusahaan merekrut anggota dewan yang baru karena dirasa semakin banyak anggota semakin baik pula kualitas yang diambil. Namun nyatanya semakin besar ukuran dewan malah akan menghasilkan diskusi yang kurang berarti dan akan menimbulkan permasalahan agensi.

Secara teoritis, penelitian ini akan memberikan wawasan mengenai fungsi tatakelola korporat dalam perusahaan, khususnya dalam pentingnya presentase kepemilikan institusional, ukuran dewan, profitabilitas, dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer goods. Bagi perusahaan, diharapkan dapat lebih bijaksana dalam menambah jumlah anggota dewan, karena hasil penelitian menunjukkan semakin besar anggota akan menghasilkan diskusi yang kurang berarti. Apabila ingin

menambah jumlah anggota sebaiknya dilakukan seminimal mungkin untuk mengurangi biaya perusahaan.

Bagi perusahaan penting untuk memperbaiki komposisi kepemilikan saham perusahaan. mengingat hasil uji menunjukkan kepemilikan institusional yang besar akan menimbulkan konflik dalam pengambilan keputusan perusahaan. Bagi perusahaan, terutama sektor yang diteliti yakni sektor *consumer goods* diharapkan bisa mengelola profitnya untuk hal selain merekrut anggota dewan yang baru. Profit perusahaan dapat dialokasikan untuk pengembangan departemen research and development, sehingga produk yang diproduksi oleh perusahaan semakin berkembang sesuai dengan keinginan dan kebutuhan pasar.

Penelitian terbatas pada perusahaan consumer goods saja dan metode purposive sampling yang digunakan juga membuat jumlah sampel menjadi sedikit, hal ini bisa mempengaruhi hasil penelitian. Untuk penelitian berikutnya alangkah baiknya untuk memperbanyak jumlah variable independen yang berkaitan dengan nilai perusahaan

DAFTAR RUJUKAN

- Ambarwati, I. E., & Stephanus, D. S. (2014). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, dan Leverage Sebagai Determinan Atas Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 5, 170–184.
- Asmawi, A. R. G. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2016). In *Universitas Islam Indonesia*. Universitas Islam Indonesia.
- Damayanti, N. P. W. P., & Suartana, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(3), 575–590.
- Dewi, L. C., & Nugrahanti, Y. W. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di BEI). *KINERJA Journal of Business and Economics*, 18(1), 64–79.
- Firdausya, Z. S., Swandari, F., & Effendi, W. (2013). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Pada NilaiPerusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Wawasan Manajemen*, 1(3), 407–424.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan

- Penerbit Universitas
Diponegoro.
- Ilmi, F., & Prastiwi, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Inovasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Transfer Pricing Aggressiveness. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 8(2), 1–9.
<http://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/>
- Jariah, A. (2016). Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia Melalui Kebijakan Dividen. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 108–118.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305–360.
<https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Kellen, P. B. (2011). Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, dan Risiko Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 15(1), 201–212.
- Kombih, M. T. A., & Suhardianto, N. (2017). Pengaruh Aktivitas Pemasaran, Kinerja Keuangan, dan Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 1(3), 281.
<https://doi.org/10.24034/j25485024.y2017.v1.i3.1909>
- Kurniawati, H. (2016). Pengaruh Board Size, Leverage, dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 12(2), 110–127.
- Lestari, G. M. I., & Harindahyani, S. (2017). Pengaruh Perusahaan Keluarga dan Peran Komisaris Independen Terhadap Praktik Manajemen Laba di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Teknologi Informasi*, 11.
- Muchtar, S., & Darari, E. (2012). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Finance and Banking Journal*, 15(2), 636–644.
<https://doi.org/10.1016/B978-0-12-373932-2.00098-3>
- Mukhtaruddin, Relasari, & Felmania, M. (2014). Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance & Accounting Studies*, 2(1), 1–10.
<https://doi.org/10.7575/aiac.ijfas.v.2n.1p.1>

- Novitasari, C. D. (2015). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan , Board Size , Leverage , Dan Growth Opportunity Terhadap*. Universitas Diponegoro.
- Nurchahyo, D. I. (2014). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan*.
- Nurkhin, A., Wahyudin, A., & Fajriah Aenul Septiani, A. (2017). Relevansi Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma JAMAL*, 8(1), 1–227.
- Octavia, S. M. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan*. SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS SURABAYA.
- Prastiwi, D., & Walidah, A. N. (2020). Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan: Efek Moderasi Transparansi dan Kepemilikan Institusional. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 23(2), 203–224. <https://doi.org/10.24914/jeb.v23i2.2997>
- Shakir, R. (2015). Board size, executive directors and property firm performance in Malaysia. *Pacific Rim Property Research Journal*, 14(1), 66–80. <https://doi.org/10.1080/14445921.2008.111104248>
- Sondak, R. R. (2016). Tugas dan Kewenangan Dewan Komisaris Terhadap Perseroan Terbatas Menurut Undang Undang Nomor 40 Tahun 2007. *Lex Privatum*, IV(4), 180–186.
- Suryahadi, A. (2020). *Bisa Bertahan dari Sentimen PSBB Jakarta, Saham Consumer Goods ini Layak Dilirik*. Kontan.Co.Id’.
- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. B. (2017). Effect of Liquidity , Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18), 89–98.
- Wellim, M. F., & Ch, R. (2013). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI)*.
- Weterings, J. P., & Swagerman, D. M. (2012). The Impact of Board Size on Firm Value : Evidence from The Asian Real Estate Industry. *Asian Journal of Business and Management Sciences*, 1(8), 22–43. <http://www.ajbms.org/articlepdf/ajbms2011iii1727b.pdf>
- Wiranata, Y. A., & Nugrahanti, Y. W. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap

Profitabilitas Perusahaan
Manufaktur di Indonesia.
*Jurnal Akuntansi Dan
Keuangan*, 15(1), 15–26.
<https://doi.org/10.9744/jak.15.1.15-26>