

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
RASIO KEUANGAN DAN *INTELLECTUAL CAPITAL*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KOMISARIS INDEPENDEN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI
(Studi Pada Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017 – 2021)**



Diajukan sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Pada
Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah
Semarang

Disusun Oleh
DINA ERMAWATI
NIM. E2B019084

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SEMARANG
2023

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan suatu bisnis menuntut perusahaan untuk mencapai keuntungan dengan maksimal. Pertumbuhan bisnis yang semakin meningkat mendorong perusahaan untuk meningkatkan pencapaian perusahaan, mensejahterakan *shareholder* serta meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan tujuan jangka panjang dari suatu perusahaan bukan hanya memaksimalkan profit melainkan mengoptimalkan nilai perusahaan (Mulyadi, 2016).

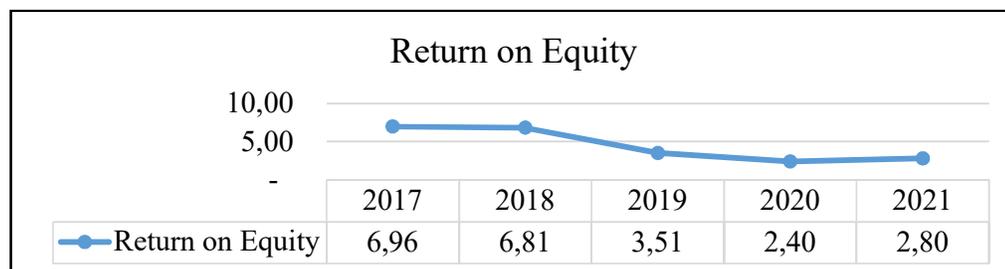
Nilai perusahaan adalah nilai di mana nilai saat ini dari penerimaan atau arus kas yang diinginkan akan diterima di masa mendatang (Sudana, 2009). Nilai perusahaan merupakan suatu yang menarik untuk dibicarakan pada fase Covid – 19 sekarang ini. Nilai perusahaan menjadi salah satu indikator yang dipertimbangkan oleh pemodal pada saat menginvestasikan modalnya pada sebuah perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan informasi keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya kepada para investor (Wirajaya & Dewi, 2018).

Nilai perusahaan merupakan pemahaman pemodal tentang perusahaan yang dihubungkan dengan kinerja keuangan. Kinerja keuangan dapat digambarkan dengan profitabilitas. Profitabilitas adalah kesanggupan untuk memperoleh keuntungan dalam kurun waktu tertentu melalui penggunaan aset atau ekuitas, baik ekuitas seluruhnya maupun ekuitas sendiri (Harahap, 2007). Profitabilitas dapat diukur dari *return on equity* (Damaianti, 2020). Dalam pengambilan keputusan keuangan, manajer keuangan harus menetapkan keuntungan yang akan dicapai.

Perubahan *return on equity* pada perusahaan merupakan fenomena yang cukup menarik untuk dibahas berkaitan dengan topik fluktuasi nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu aspek utama yang memberikan prediksi tentang kesanggupan perusahaan ketika mendapatkan keuntungan dari pengelolaan sarana perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan menjadikan peluang untuk menarik investor bertambah besar dan peluang perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan juga bertambah besar. Penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur profitabilitas. Tingkat daya laba tinggi, menunjukkan perusahaan memiliki manajemen yang bagus.

Perusahaan di sektor keuangan yang tercatat di BEI telah mengalami perubahan *return on equity* yang relatif fluktuatif selama 5 tahun terakhir. Perubahan seperti ditunjukkan pada gambar dibawah ini yang membuktikan perusahaan keuangan telah mengalami perubahan yang relatif fluktuatif.



Sumber: <https://www.idx.co.id/>

Gambar 1.1 *Return on Equity* Bank Bumi Arta Tbk

Return on equity menggambarkan efisien atau tidaknya perusahaan dalam memakai aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Yulimtinan & Atiningsih, 2021). Berdasarkan pada gambar 1.1, yang menjelaskan mengenai

return on equity pada Bank Bumi Arta Tbk periode 2017 – 2021. Bank Bumi Arta Tbk mengalami perubahan *return on equity* yang relatif fluktuatif. Pada tahun 2018 mengalami penurunan sebanyak 2,16% pada rasio 6,81, pada tahun 2019 mengalami penurunan secara drastis sebesar 48,46% pada rasio 3,51, pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 31,62%, pada rasio 2,40 dan pada tahun 2021 mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya sebesar 16,67% pada rasio 2,80.

Perubahan *return on equity* dari tahun ke tahun pada sektor keuangan yang relatif fluktuatif ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak efektif dalam menghasilkan keuntungan yang optimal. Menurut fenomena yang ada untuk memprediksi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, peneliti menggunakan variabel kepemilikan institusional, *leverage*, profitabilitas, *current ratio*, *intellectual Capital* dan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi.

Variabel pertama yang digunakan yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki institusi dan pemegang saham (Perdana & Raharja, 2014). Kepemilikan institusional dianggap penting ketika melakukan pengawasan manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional dapat menjadi mekanisme pengawasan yang efektif dalam pengambilan keputusan yang optimal. Dengan pengawasan yang optimal akan menjamin kesejahteraan pemegang saham. Kenaikan presentase saham yang dimiliki perusahaan maka tingkat keuntungan yang akan diperoleh juga akan meningkat sehingga nilai perusahaan semakin tinggi. Pada penelitian terdahulu tentang kepemilikan institusional menyimpulkan hasil yang berbeda. Pada penelitian Darmayanti & Sanusi (2018), Dewi & Abundanti (2019b) dan Harjadi

& Fajarwati (2019) melaporkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian T. Hidayat et al (2021), Pradani & Aji (2018), dan Israel et al (2018) melaporkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Variabel kedua yang dipakai peneliti ialah *leverage*. *Leverage* adalah perbandingan yang menggambarkan hubungan antara liabilitas perusahaan terhadap penyertaan modal sendiri, dimana perbandingan tersebut dapat mencerminkan seberapa jauh industri didanai oleh hutang atau pihak eksternal, dengan kapasitas perusahaan digambarkan oleh ekuitas (Harahap, 2013). Perusahaan harus berhati – hati dalam menentukan *leverage* karena dapat menimbulkan beban risiko perusahaan dalam kondisi yang buruk. Penggunaan *leverage* dapat mempengaruhi citra perusahaan sehingga berdampak pada nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* tinggi maka berdampak pada nilai perusahaan yang buruk. Hal ini dibuktikan oleh penelitian seperti penelitian oleh Themba et al (2020), Hidayat et al (2021), Putra & Gantino (2021) melaporkan *leverage* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Sedangkan Dewi & Abundanti (2019a), Wahyuningsih (2019), Aldi et al (2020) melaporkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Variabel ketiga yang digunakan peneliti ialah profitabilitas. Profitabilitas merupakan perbandingan yang dipakai untuk mengevaluasi kesanggupan industri dalam memaksimalkan keuntungan (Kasmir, 2016a). Profitabilitas memberikan ukuran seberapa baik bisnis dijalankan sehingga dapat menghasilkan keuntungan dari penjualan dan pengembalian investasi. Penelitian dari Prakoso & Akhmadi

(2020), Nurpiana et al (2020), dan Themba et al(2020) melaporkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan, sedangkan penelitian Wijaya et al (2021), Ali & Faroji (2021) , Sari & Wahidahwati (2021) melaporkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Variabel keempat yang dipakai peneliti yaitu *current ratio*. *Current ratio* merupakan perbandingan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo pada saat diminta secara penuh (Kasmir, 2016a). Semakin tinggi *current ratio* perusahaan menandakan bahwa perusahaan memiliki akuntabilitas dan ketahanan yang baik serta menandakan perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Tingginya *current ratio* dapat menaikkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hasanudin et al (2020), Nafisah & Halim (2018), Kahfi et al (2018) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Azizah & Widyawati (2021), Utami & Welas (2019), Hutapea et al (2021) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Variabel kelima yang dipakai oleh peneliti yaitu *intellectual capital*. *Intellectual capital* merupakan aset tidak berwujud berupa modal intelektual yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif dalam perusahaan (Nur Aulia et al., 2020). Modal ini merupakan aset unik yang menjadi ciri khas perusahaan, sehingga sangat sulit untuk diandalkan oleh perusahaan lain. *Intellectual capital* terdiri atas tiga komponen utama (Soheyli et al., 2014) yaitu yang pertama, *human capital* adalah modal manusia yang mengacu dalam faktor kemampuan, sikap,

pengetahuan, dan ketrampilan yang dimiliki karyawan perusahaan; yang kedua *structural capital* adalah modal organisasi dimana kemampuan perusahaan dalam membantu proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung bisnis karyawan dalam membentuk kinerja intelektual yang optimal; yang ketiga *customer capital* atau kapital pelanggan merupakan interaksi yang serasi yang dimiliki perusahaan dalam menggunakan para mitranya dalam operasi.

Peningkatan *intellectual capital* juga akan meningkatkan persaingan perusahaan di pasar modal. Apabila daya saing perusahaan mengalami peningkatan maka dapat meningkatkan keuntungan perusahaan sehingga nilainya juga dapat meningkat. Semakin tinggi *intellectual capital* akan meningkatkan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga nilai perusahaan semakin tinggi. Penelitian terdahulu dari Santiani et al (2018), Putri & Miftah (2021), Halim (2020) melaporkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Ningrum & Sapari (2021), Ginting & Sagala (2020), Putra et al (2020) menyatakan *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya dengan variabel kepemilikan institusional, *leverage*, *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan mendapatkan hasil yang inkonsisten sehingga peneliti menambahkan variabel moderasi untuk mendapatkan hasil yang lebih baik. Variabel pemoderasi pada penelitian ini yaitu komisaris independen. Pada penelitian ini menggunakan variabel kepemilikan institusional, *leverage*, dan *intellectual capital* untuk dimoderasi dengan komisaris independen. Komisaris Independen sebagaimana dimaksud dalam UU No. 40 Tahun 2017

merupakan anggota dari dewan komisaris yang tidak mempunyai keterkaitan *financial*, pengelolaan, kepemilikan saham dan hubungan keluarga lainnya dengan komisaris lain.

Dewan komisaris independen memperkuat hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Semakin besar presentase saham yang dimiliki pihak institusional menyebabkan pengawasan manajer lebih efektif. Semakin optimal pengawasan yang dilakukan oleh komisaris independen dapat meningkatkan presentase kepemilikan saham manajerial pada institusi sehingga nilai perusahaan tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Jamil et al (2019) melaporkan komisaris independen dapat memperkuat hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Komisaris independen memperkuat hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak jumlah dewan komisaris independen dalam perusahaan semakin optimal pengawasan yang dilakukan dan semakin tinggi kesanggupan perusahaan dalam membayar hutangnya, sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Penggunaan modal utang mempunyai risiko gagal bayar yang cukup besar, sehingga debitur harus memonitor kesanggupan perusahaan dalam mendapatkan laba. Komisaris independen melakukan pengawasan agar perusahaan bisa mengelola *leverage* dengan baik. Penelitian oleh Koeshardjono et al (2019), Tsaniatuzaime & Maryanti (2022), Darmawan et al (2020) menyatakan komisaris independen mampu memperkuat hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Komisaris independen memperkuat hubungan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Pencapaian modal intelektual dengan optimal membutuhkan komisaris independen yang baik untuk melakukan pengawasan yang optimal pula ketika pengambilan keputusan. Monitoring yang optimal dari komisaris independen dapat meningkatkan kemampuan sumber daya secara efektif. Penelitian oleh Elisabeth et al (2020), Trisanti & Istikhoroh (2021) menyatakan komisaris independen mampu memperkuat hubungan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang ada dan *research gap* diatas, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan mengambil judul **”Pengaruh Kepemilikan Institusional, Rasio Keuangan dan *Intellectual Capital*, Terhadap Nilai Perusahaan dengan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021.”**

1.2. Rumusan Masalah

Retun on Equity Bank Bumi Artha Tbk pada tahun 2017– 2021 mengalami keadaan penurunan yang fluktuatif. Pada tahun 2018 mengalami penurunan sebanyak 2,16% pada rasio 6,81, pada tahun 2019 mengalami penurunan secara drastis sebesar 48,46% pada rasio 3,51, pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 31,62% pada rasio 2,40 dan pada tahun 2021 mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya sebesar 16,67% pada rasio 2,80. Bersumber pada fenomena yang ada, rumusan masalah dapat dinyatakan dengan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah komisaris independen dapat memoderasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah komisaris independen dapat memoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah komisaris independen dapat memoderasi *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

1. Membuktikan secara empiris pengaruh mekanisme kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
2. Membuktikan secara empiris pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
3. Membuktikan secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Membuktikan secara empiris pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan.
5. Membuktikan secara empiris pengaruh *current ratio* terhadap nilai perusahaan.
6. Membuktikan secara empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi.

7. Membuktikan secara empiris pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi.
8. Membuktikan secara empiris pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi.

1.3.2. Manfaat penelitian

Manfaat penelitian dibagi menjadi dua, yaitu secara teoritis dan praktis sebagai berikut:

1. Secara Teoritis

Penelitian ini mengkonfirmasi teori sinyal dari hubungan antar variabel *current ratio* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena memberikan kabar baik kepada para investor. Akan tetapi, penelitian ini tidak mengkonfirmasi teori sinyal dari hubungan antar variabel kepemilikan institusional, *intellectual capital*, dan komisaris independen dalam memoderasi variabel kepemilikan institusional, *leverage*, *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan karena memberikan kabar buruk kepada para investor.

2. Secara Praktis

a. Untuk Calon Investor

Penelitian ini digunakan untuk bahan pertimbangan ketika akan membeli saham yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan mencermati faktor kepemilikan institusional, *leverage*, profitabilitas, *current ratio*, dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan komisaris independen sebagai pemoderasi.

b. Untuk perusahaan

Dengan adanya penelitian ini dapat dijadikan sebagai pertimbangan perusahaan untuk mempertahankan nilai perusahaan yang baik dengan melihat pengaruh dari variabel kepemilikan institusioanal, *leverage*, profitabilitas, *current ratio*, dan *intellectual capital* dengan komisaris independen sebagai pemoderasi.

c. Untuk Regulator atau Pemerintah

Dengan adanya penelitian ini bisa dijadikan sebagai alat informasi untuk meningkatkan pandangan dan pengetahuan mengenai nilai perusahaan dengan melihat pengaruh dari variabel kepemilikan institusioanal, *leverage*, profitabilitas, *current ratio*, dan *intellectual capital* dengan komisaris independen sebagai pemoderasi. Serta memberikan kontribusi sebagai bahan referensi untuk penelitian sejenis.

1.4. Sistematika Penelitian

Penelitian ini memiliki sistematika penelitian yang disusun berdasarkan secara berurutan dari bab ke bab yang diuraikan sebagai berikut:

BAB I : Pendahuluan

Dalam bab pendahuluan akan memaparkan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II : Tinjauan Pustaka

Bab ini akan memaparkan tentang landasan teori, penelitian terdahulu, dan hipotesis.

BAB III : Metode Penelitian

Bab ini akan memaparkan variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, pengumpulan data dan metode analisis yang digunakan.

BAB IV : Hasil dan Pembahasan

Bab ini akan memaparkan tentang deskripsi objek penelitian, analisis, dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V : Penutup

Bab penutup merupakan bab terakhir, bab ini memaparkan simpulan yang menjelaskan secara singkat hasil dari pembahasan. Serta saran – saran dan batasan yang bersumber dari hasil penelitian.