

Original Article

Open Access

Pengaruh *Return on Asset* dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variable Pemoderasi

Section:
Financial Management

Roy Budiharjo

Economics and Business Faculty, Universitas Mercu Buana
Jakarta, Indonesia

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of Return on Assets and Leverage on firm value with Institutional Ownership as moderating. Secondary data was collected as a sample from companies listed in the Consumer Goods Sub-Sector list listed on the Indonesia Stock Exchange for 2015 – 2019. Sampling in this study used a purposive sampling method with the following criteria: (1) listed on the Indonesia Stock Exchange 2015 - 2019. (2) Publish audited financial statements for the 2015-2019 period in Rupiah. (3) always has an advantage. The proposed research TKT falls into the third category, a proof-of-concept of functions and important characteristics analytically and experimentally. The results show that Return on Assets and Leverage have a significant effect on Firm Value; Institutional ownership does not affect the value of the company, and Institutional ownership is not able to moderate Profitability and leverage in influencing the firm value

Received: 14 Mar 2021
Revised: 10 Apr 2021
Accepted: 15 Apr 2021
Online: 30 Apr 2021



Keywords:

Leverage, Institutional ownership, firm value, return on assets

***Journal of Public Auditing
and Financial Management***

Corresponding author

Roy Budiharjo

Universitas Mercu Buana,
Jalan Menteng Raya No. 29, Menteng
Jakarta, Indonesia
Email: budiharjo@mercubuana.ac.id

1(1), 2021, 37 - 46
eISSN XXXX-XXXX

© The Author(s) 2021

DOI: <https://doi.org/10.36407/jpafm.v1i1.XXX>



CC BY: This license allows reusers to distribute, remix, adapt, and build upon the material in any medium or format, so long as attribution is given to the creator. The license allows for commercial use.

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan adalah untuk memperkaya kondisi keuangan pemilik perusahaan atau para pemegang saham, dan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Dinarwati, 2013). Nilai perusahaan sendiri diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Tobin's Q merupakan indikator yang dapat menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktivitas perusahaan untuk mendukung nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan terjamin, tentu saja akan berpengaruh pada going concern perusahaan (Dewi, 2016). Namun, di dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan seringkali terjadi konflik perbedaan kepentingan (agency conflict). Salah satu kondisi yang menimbulkan konflik keagenan adalah ketidakmerataan informasi (information asymmetry) yang mengakibatkan terbukanya peluang manajer melakukan tindakan yang menguntungkan bagi dirinya (Budiharjo, 2016).

Dalam Sabrin (2016) menjelaskan, bahwa profitabilitas dapat diukur dari dua pendekatan yaitu pendekatan penjualan dan pendekatan investasi. Ukuran yang banyak digunakan adalah return on asset (ROA) dan return on equity (ROE), rasio profitabilitas diukur dengan ROA dan ROE mencerminkan daya tarik bisnis (business attractive). Return on assets (ROA) adalah ukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan jumlah keseluruhan aset yang tersedia di dalam perusahaan. ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasional perusahaan secara keseluruhan. Salah satu ukuran rasio profitabilitas yang sering digunakan adalah return on equity (ROE), yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan modal sendiri yang digunakan. Rasio ini menunjukkan efisiensi investasi dilihat dalam efektivitas manajemen modal mereka sendiri. Berdasarkan penelitian Monoarfa (2018), ditemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan nilai perusahaan. Hal tersebut berbeda dengan hasil penelitian Thaib dan Dewantoro (2017).

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Leverage adalah salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Solvabilitas atau leverage adalah mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Wiagustini, 2014:85). Perusahaan dapat menggunakan leverage untuk memperoleh modal guna mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi (Suwardika dan Mustanda, 2017). Leverage secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017), Pratama dan Wiksuana (2016), Hasil yang berlawanan didapatkan oleh Rahmadani dan Rahayu (2017) memperoleh hasil bahwa leverage mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun penelitian yang dilakukan oleh Cherytaet al. (2017) menemukan hasil bahwa secara signifikan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Good Corporate Governance sangat penting untuk perusahaan karena hal tersebut memegang peranan vital dalam pengembangan organisasi perusahaan di negara-negara berkembang (Narwal dan Jindal, 2015) karena tujuan dari Corporate Governance adalah "untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (stakeholders)." Berbagai macam kasus kecurangan yang dilakukan oleh pihak manajer pada laporan keuangan dilakukan untuk menarik minat investor ataupun kreditor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan (Dewi dan Suardana, 2015).

Warapsari dan Suaryana, (2016) dalam penelitiannya menemukan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian (Lestari, 2017) menyebutkan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti sebagai pemegang saham, keberadaan kepentingan institusional dapat mengendalikan perilaku manajemen sehingga setiap keputusan yang diambil perusahaan akan sesuai dengan tujuan perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Luthfiah dan Suherman, (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Keberadaan kepemilikan institusional tidak secara otomatis akan meningkatkan proses pengawasan dalam perusahaan. Hal ini terutama jika kepemilikan institusional merupakan pemegang saham mayoritas, sehingga mereka memegang kendali dan mengambil keputusan yang menguntungkan mereka, sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Luthfiah dan Suherman, 2018). Hasil penelitian mereka tidak sejalan dengan hasil penelitian (Dewi dan Tarnia, 2011) dan (Sunarwijaya, 2016) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan pengujian empiris pada hubungan Profitabilitas, Leverage dan Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi. Studi ini dapat bermanfaat sebagai referensi terbaru terkait dengan nilai perusahaan, terutama sektor *consumer goods*.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut (Brigham dan Houston, 2006). Menurut Darmawati dkk. (2004), inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (*principall/investor*) dan pengendalian (*agent/manajer*). Kepemilikan diwakili oleh investor mendelegasikan kewenangan kepada agen dalam hal ini manajer untuk mengelola kekayaan investor. Investor mempunyai harapan bahwa dengan mendelegasikan wewenang pengelolaan tersebut akan memperoleh keuntungan dengan bertambahnya kekayaan dan kemakmuran investor.

Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer, sehingga muncullah konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan manajer (agen). Pemilik lebih tertarik untuk memaksimalkan *return* dan harga sekuritas dari investasinya, sedangkan manajer mempunyai kebutuhan psikologis dan ekonomi yang luas, termasuk memaksimalkan kompensasinya (Darwis, 2009).

Nilai Perusahaan

Tujuan Utama perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Husnan, 20007).

Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan

dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Menurut Smithers dan Wright (2000:37) Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan, dengan rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

Dimana:

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

D = Nilai buku dari total hutang

EMV = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*)

EBV = Nilai buku dari ekuitas (*Equity Book Value*)

Equity Market Value (EMV) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. *Equity Book Value* (EBV) diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

Leverage

Rasio solvabilitas adalah rasio yang mengukur besarnya penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan (Sudana, 2009:23). Menurut Kasmir (2012:151), rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Menurut Manurung (2012), rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan dilikuidasikan.

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, para pemegang saham, dan *stakeholders* lainnya (Wati, 2012). *Cadbury Committee*, seperti dikutip oleh Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI), mengartikan *Corporate Governance* atau Tata Kelola Perusahaan sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Menurut Muh (2009: 2) dalam Wati (2012) "*Good Corporate Governance* diartikan sebagai seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi para pemangku kepentingan. Hal ini disebabkan karena *Good Corporate Governance* dapat mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang bersih, transparan, dan profesional. Dari Defini diatas dapat disimpulkan bahwa, *Good Corporate Governance* adalah mekanisme yang mengatur dan mengendalikan perusahaan melalui hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya dengan tujuan meningkatkan nilai

perusahaan. Ada lima prinsip *Good Corporate Governance* Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) dalam Fadhillah (2014):

Mekanisme GCG hendaknya diterapkan pada setiap perusahaan demi menjaga integritas suatu laporan keuangan, seperti yang diutrakan oleh Nuryanah (2005) dalam Anisa (2013) bahwa penerapan *corporate governance* yang baik akan memberikan dampak terhadap laporan keuangan yang dihasilkan, perusahaan atau manajemen akan sulit untuk melakukan manipulasi akuntansi karena adanya pengawasan dari dewan komisaris sehingga laporan keuangan yang dihasilkan sesuai dengan keadaan yang sebenarnya dan berintegritas. Setiap perusahaan diharapkan mampu untuk memastikan penerapan asas GCG di setiap aspek bisnis serta di seluruh jajaran perusahaan. Pada penelitian ini elemen elemen yang *corporate governance* yang dijadikan sebagai variabel independen adalah:

Kepemilikan Institusional

Menurut Bukhori (2012) dalam Wulandari & Budiarta (2014) kepemilikan institusional merupakan persentase jumlah saham pada akhir periode akuntansi yang dimiliki oleh pihak eksternal, seperti lembaga, perusahaan, asuransi, bank atau institusi lain. Adanya kepemilikan perusahaan oleh institusional dianggap berhubungan dengan kualitas laporan keuangan yang akan dibuat seperti menurut Gidion (2005) dalam Anisa (2013), bahwa persentase saham tertentu yang dimiliki institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen. Oleh karena itu diperlukan tindakan monitoring oleh sebuah perusahaan dan pihak pemegang saham insitusional agar perilaku para manajer dalam pengendalian dan pengambilan keputusan dapat dibatasi.

METODE

Jenis Penelitian

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif kasual (*causal/assosiative research*). Menurut Sanusi (2011), asosiatif-kausal adalah penelitian yang mencari hubungan antara dua variabel atau lebih. Tujuan dari penelitian asosiatif adalah untuk mencari hubungan antara satu variabel dengan variabel lain.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam daftar sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018 yaitu sebanyak 38 perusahaan. Dari populasi yang ada diambil sejumlah sampel tertentu dengan menggunakan teknik *Purposive random sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Suliyanto, 2005). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria sebagai berikut :

- Perusahaan terdaftar di BEI pada tahun 2015-2018
- Data yang dimiliki perusahaan lengkap dan sesuai dengan variabel yang diteliti.

Menurut kriteria tersebut di atas, jumlah sampel perusahaan yang digunakan sebanyak 15 perusahaan selama 4 periode yaitu 2015 - 2018. Maka didapatkan jumlah sampel sebanyak 15 perusahaan x 4 periode = 60 data yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1
Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Pengukuran	Skala
1	Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
2	Leverage	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
3	Kepemilikan Institusional	$KI = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Total Lembar Saham Perusahaan}}$	Rasio
4	Nilai Perusahaan	$\text{Tobin's Q} = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$	Rasio

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data runtut waktu atau data *time series*. Menurut Kuncoro (2009) data runtut waktu adalah data yang disusun secara kronologis disusun menurut waktu pada suatu variabel tertentu. Penelitian ini menggunakan data runtut waktu secara tahunan dari tahun 2014 hingga tahun 2018. Metode pengumpulan data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan data dari berbagai literatur yang sesuai dengan tema penelitian dan juga data dari laporan keuangan yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2018.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data Penelitian

Statistik deskriptif meliputi minimum, maksimum, mean dan standar deviasi. Adapun data variabel penelitian meliputi variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dan variabel independen meliputi Return on Aset, Leverage dan Kepemilikan Institusional. Hasil analisis statistik deskriptif terlihat dalam table 1:

- Nilai Perusahaan mempunyai nilai rata-rata 4,0977. Sedangkan nilai standar deviasinya adalah 6,78288. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel Nilai Perusahaan terdistribusi tidak normal, karena nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata variabel.
- *Return On Aset* mempunyai nilai rata-rata 8,5428. Sedangkan nilai standar deviasinya adalah 10,56673. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel *Return On Aset* terdistribusi tidak normal, karena nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata variabel.
- Leverage mempunyai nilai rata-rata 0,9007. Sedangkan nilai standar deviasinya adalah 0,48984. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel Leverage terdistribusi normal, karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata variabel.
- Kepemilikan Institusional mempunyai nilai rata-rata 0,6766. Sedangkan nilai standar deviasinya adalah 0,17847. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel Kepemilikan Institusional terdistribusi normal, karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata variabel.

Tabel 2

Deskripsi Data

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	60	-9,71	52,67	8,5428	10,56673
DER	60	,17	2,12	,9007	,48984
IO	60	,28	,92	,6766	,17847
FV	60	,10	32,70	4,0977	6,78288

Sumber: data lapangan, diolah (2020)

Goddness of Fit Test

Uji signifikansi simultan (Uji F) digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. (Ghozali, 2009). Apabila analisis menggunakan uji F menunjukkan bahwa semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Table 3.

Regression Analysis

	B	Std.dev	t	Sg.
ROA	5,112	,462	11,075	,000
DER	2,906	,435	6,679	,000
IO	,602	,451	1,337	,187
X1_X3	,357	,609	,586	,560
X2_X3	-,246	,686	-,359	,721
R	,885 ^a			
Adj. R Square	.783			
F-Statistics	39,065			

Sumber: data lapangan, diolah (2020)

Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil koefisien regresi pada tabel 10 menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki t hitung bertanda positif sebesar 11,075 dengan probabilitas sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa p value (0,000) < tingkat signifikansi (0,05), sehingga H_1 berarti profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketika profitabilitas mengalami kenaikan maka otomatis nilai perusahaan juga mengalami kenaikan dan sebaliknya, jika profitabilitas menurun maka nilai perusahaan juga ikut menurun. Sehingga suatu perusahaan harus berada dalam kondisi yang menguntungkan (*profitable*), sebab tanpa keuntungan (profit), maka akan sulit bagi perusahaan menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya dalam saham perusahaan. Oleh karenanya, upaya peningkatan profitabilitas penting artinya bagi kelangsungan dan masa depan perusahaan. Hasil penelitian didukung oleh penelitian Denziana (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan

Hasil koefisien regresi pada tabel 10 menunjukkan bahwa Leverage memiliki t hitung bertanda positif sebesar 6,679 dengan probabilitas sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa $p\text{ value } (0,000) < \text{tingkat signifikansi } (0,05)$, sehingga H_2 berarti leverage mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dipaparkan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan yang terdapat di sektor *goods consumer* mampu mengelola hutang dengan baik. Hubungannya dengan memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian Tah dan Susilo (2017) bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan memiliki arah yang negative. Dan bertentangan dengan penelitian Rahmadani dan Rahayu (2017).

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil koefisien regresi pada tabel 10 menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki t hitung bertanda positif sebesar 1,337 dengan probabilitas sebesar 0,187. Hal tersebut menunjukkan bahwa $p\text{ value } (0,187)$ kurang dari sama dengan tingkat signifikansi $(0,05)$, sehingga H_1 diterima, berarti Kepemilikan Institusional tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam teori agensi, kepemilikan institusional memegang peran dalam mengawasi kinerja manajemen sehingga akan menekan masalah keagenan dan mengurangi biaya agensi. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori agensi, yang berarti tidak berjalannya peran pengawasan dari kepemilikan institusional sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa keberadaan kepemilikan institusional sebagai pemegang saham belum menjadi sinyal positif bagi investor. Hal ini dapat terjadi jika kepemilikan institusional merupakan pemegang saham mayoritas yang memiliki kemampuan mempengaruhi pengambilan keputusan di perusahaan, dimana keputusan tersebut menguntungkan pemegang saham mayoritas. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Warapsari dan Suaryana, 2016) tetapi bertolak belakang dengan penelitian (Lestari, 2017) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai Pemoderasi

Hasil koefisien regresi pada tabel 10 menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Leverage memiliki probabilitas lebih dari tingkat signifikansi $(0,05)$, sehingga H_4 dan H_5 ditolak yang berarti kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi Profitabilitas dan leverage dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi pengaruh antara DER dan ROA terhadap nilai perusahaan. Peran kepemilikan institusional dalam mengawasi kinerja manajemen dan mengharmonisasikan hubungan antara manajemen dengan pemilik tidak terbukti mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian Luthfiah dan Suherman (2018), menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi ketika investor yaitu kepemilikan institusional memiliki hubungan keluarga dengan manajemen

perusahaan, sehingga akan terbentuk opini bahwa manajemen akan mengambil keputusan yang menguntungkan kepemilikan institusional (Heder dan Priyadi, 2017). Hal ini menyebabkan pasar memberikan respon negatif dan tidak meningkatkan nilai pasar dan nilai perusahaan. Tingginya kepemilikan institusional sebagai bagian dari pemegang saham juga tidak secara otomatis akan menambah tingkat pengawasan dalam perusahaan (Wijaya dan Linawati, 2015). Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian (Dewi dan Tarnia, 2011) dan (Sunarwijaya, 2016) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diberikan kesimpulan sebagai berikut: pertama, return on Aset dan Leverage berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kedua, kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Terakhir, kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi hubungan Profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan.

Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian ini maka implikasi bagi para investor / calon investor adalah sebagai berikut: pertama, nilai ROA yang tinggi dapat menjadi sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba yang besar. Kondisi ini kemudian akan menjadi daya tarik bagi investor untuk memiliki saham perusahaan dan akan meningkatkan harga saham serta berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Kedua, leverage yang tinggi menjadi sinyal positif bagi pasar atau calon investor dan menunjukkan bahwa perusahaan industri makanan dan minuman yang mampu manage struktur modalnya dapat menjadi pilihan investasi.

REFERENSI

- Badan Pengawas Pasar Modal, 2004. Kep-29/PM/2004. " Pembentukan dan Pedoman Kerja Komite Audit.
- Budiharjo, R. (2016). Good Corporate Governance Terhadap Return Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening dan Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Peraih CGPI Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *Jurnal Online Insan Akuntan*, 1(1), 163-194.
- Cheryta, A. M., Moeljadi, D. N. K. A., & Indrawati, K. (2017). The effect of leverage, profitability, information asymmetry, firm size on cash holding and firm value of manufacturing firms listed at Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Research in Business Studies and Management*, 4(4), 21-31.
- Danarwati, Yanti Sri. 2013. Tujuan Memaksimumkan Nilai Perusahaan. *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Administrasi ASMI SOLO*, hal.1-9.
- Dewi, Lini Novita., and Ketut Ali Suardana, Pengaruh Keputusan Investasi Dan Good Corporate Governance Pada Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 12.3 (2015).
- Dewi, Made Rusmala. 2016. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal, *Ejournal Manajemen*, Vol 5 No. 5.
- Ghozali, Imam (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Kasmir. (2012), *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.

- Narwal, K. P., & Jindal, S. (2015). The impact of corporate governance on the profitability: An empirical study of Indian textile industry. *International Journal of Research in Management, Science & Technology*, 3(2), 81-85.
- Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). *Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Sudana, I Made. (2009). *Manajemen Keuangan :Teori dan Praktek*. Surabaya : Airlangga University.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). *Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Wiagustini, Ni Luh Putu. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Denpasar: Udayana University Press.
- Wida, Ni Putu P. D. Dan I Wayan Suartana. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *EJurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.3 (2014):575-590.

Declarations

Funding

The authors received no financial support for the research and publication of this article.

Conflicts of interest/ Competing interests:

The authors have no conflicts of interest to declare that are relevant to the content of this article.

Data, Materials and/or Code Availability:

Data sharing is not applicable to this article as no new data were created or analyzed in this study.

Author Profile

Roy Budiharjo merupakan Dosen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana Jakarta.

How to cite this Article

Budiharjo, R. (2021). Pengaruh Return on Asset dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variable Pemoderasi. *Journal of Public Auditing and Financial Management*, 1(1), 37 - 46.