

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN TERBUKA SEKTOR MANUFAKTUR PERIODE 2016 - 2020

Crescentia Jifia

Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya

crescentiajifia@gmail.com

Ni Luh Gde Lydia Kusumadewi

Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya

lydia.kusumadewi@atmajaya.ac.id

ABSTRACT

This study aims to find out the factors affecting firm value in manufacturing sector of listed companies for the period of 2016 – 2020. The sample of this research is 113 data with sample selection using purposive sampling method. Sources of data come from financial reports and annual reports. Methods of data analysis using multiple linear regression analysis. Data is processed using a program through the Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) version 26. The results of the study are profitability and the proportion of independent commissioners have a significant positive effect on firm value, managerial ownership has a significant negative effect on firm value, while gender diversity has no effect on firm value.

Keywords: *profitability, managerial ownership, proportion of independent commissioners, gender diversity, firm value*

1. PENDAHULUAN

Semua bisnis dibangun dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan sebesar-besarnya dan mempertahankan eksistensinya hingga ke masa depan. Secara umum, perusahaan diklasifikasikan menjadi lima jenis, yang meliputi perusahaan sumber daya, perdagangan, pertanian, jasa, serta industri dan manufaktur. Dari kelima jenis usaha tersebut, perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang paling banyak memberikan kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional (Siaran Pers: Sektor Manufaktur Tumbuh Agresif di Tengah Tekanan Pandemi, 2021). Pada tahun 2021, Indonesia diproyeksikan memiliki ekonomi terbesar di kawasan Asia Tenggara, terus meningkatkan nilai tambah manufaktur, dan berkembang menjadi ekonomi berbasis manufaktur (Siaran Pers: Unggul di ASEAN, Indonesia Fokus Tingkatkan Nilai Tambah Manufaktur, 2021). Demi menjaga predikat tersebut, para petinggi perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur, tentunya berupaya untuk lebih meningkatkan kinerja dan nilai perusahaannya masing-masing. Menurut Suroto (2016), nilai perusahaan menjadi cerminan investor atas suatu perusahaan dan seringkali berkaitan dengan harga saham perusahaan tersebut.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yang pertama adalah profitabilitas. Profitabilitas dievaluasi sebagai cerminan bagaimana perusahaan menghasilkan keuntungan dari operasinya sehari-hari (Hery, 2016). Berdasarkan penelitian Annetta (2021), Kemara Dewi dan Badjra (2017) dan Livianti (2021) dikatakan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan karena tingginya profitabilitas menjadi tanda yang positif, sehingga investor memutuskan untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan dan nilai perusahaan meningkat. Sedangkan Mercyana et al. (2022), yaitu profitabilitas memiliki efek negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi seringkali memprioritaskan laba mereka untuk laba ditahan daripada membayar dividen kepada pemegang saham. Hal ini menyebabkan turunnya nilai perusahaan karena investor percaya bahwa perusahaan tidak menjalankan bisnisnya untuk mengoptimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan adalah adanya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen yang menimbulkan rasa memiliki terhadap perusahaan sehingga mendorong manajemen untuk memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Hasil penelitian Ramadhan Sukma Perdana (2014) menyebutkan bahwa kepemilikan manajemen berdampak positif terhadap nilai perusahaan karena melalui kepemilikan saham manajer, tindakan manajer sejalan dengan pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Budianto & Payamta (2014) dan Antari & I Made (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki efek negatif terhadap nilai perusahaan, karena diasumsikan bahwa prosentase kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan dapat menyebabkan bahwa manajer lebih cenderung terlibat dalam kegiatan yang cenderung mementingkan diri sendiri daripada kepentingan pemegang saham, hingga akhirnya dapat merugikan nilai perusahaan.

Selain kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen juga dapat menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dewan komisaris independen bekerja untuk memantau secara independen kualitas operasional perusahaan untuk mengurangi manipulasi manajemen, kecurangan dan penipuan. Investor akan lebih percaya diri untuk berinvestasi ketika laporan keuangan disusun dengan baik. Hasil penelitian Ramadhan Sukma Perdana (2014) dan Nabila & Wuryani (2021) menunjukkan bahwa persentase dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan berdampak positif terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan efektivitas dari proses pengawasan pelaporan keuangan serta nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian Lestari & Triyani (2017) menyimpulkan bahwa proporsi dewan komisaris independen berdampak negatif terhadap nilai perusahaan

karena sebagian besar berasal dari pihak eksternal tidak memiliki pengetahuan yang mendalam tentang perusahaan, sehingga pengawasannya tidak maksimal.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah diversitas *gender*. Perbedaan gaya kepemimpinan antara pria dan wanita dapat menjadi aspek bagaimana perusahaan dapat maju dan menarik perhatian investor (Górska, 2016). Dalam menjalankan bisnis, sikap pria dan wanita dalam menghadapi tekanan, masukan dan arahan dapat saling bekerja sama untuk menciptakan laporan perusahaan yang baik. Pria yang cenderung dominan, lugas, dan dewasa saat mengambil keputusan dapat diimbangi oleh wanita yang demokratis, hati-hati, dan komunikatif saat mengambil keputusan. Laporan yang baik tentang perusahaan diharapkan dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, jika kombinasi laki-laki dan perempuan yang memiliki karakteristik yang berlawanan secara fundamental tidak diselesaikan, ada risiko hal ini akan menghambat pengambilan keputusan bisnis, yang juga dapat merusak reputasi perusahaan.

Penelitian oleh Ramdania et al. (2020) menunjukkan bahwa keragaman *gender* berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan memberikan kesempatan kepada wanita untuk berkontribusi memberikan pendapat dan perspektif yang berbeda saat memecahkan masalah. Kehadiran wanita juga menjadi sinyal positif bagi investor dan berdampak pada peningkatan kesuksesan perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Yudo Pribadi (2022) yang menemukan bahwa keragaman *gender* berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Menurutnya, adanya keragaman pemimpin pria dan wanita yang banyak menghasilkan pendapat dapat berdampak pada lambatnya proses pengambilan keputusan. Kinerja yang buruk menyebabkan investor meragukan prospek masa depan perusahaan dan juga mempengaruhi jatuhnya harga saham dan nilai perusahaan.

2. TINJAUAN LITERATUR

2.1 Teori Keagenan

Hubungan antara pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*) memunculkan suatu teori yang dikenal dengan teori keagenan. Teori ini menjelaskan bahwa pemilik (*principal*) melibatkan manajemen (*agent*) dalam hubungannya dengan penyampaian layanan dan pengambilan keputusan (Jensen dan Meckling, 1976). Manajemen, bertindak lebih intens pada kinerja yang memuaskan, sering bertentangan dengan kepentingan pemilik sehubungan dengan pengembalian modal, seperti pembayaran dividen. Hal ini dapat mengakibatkan manajemen terkadang mengambil keputusan yang menguntungkan bagi

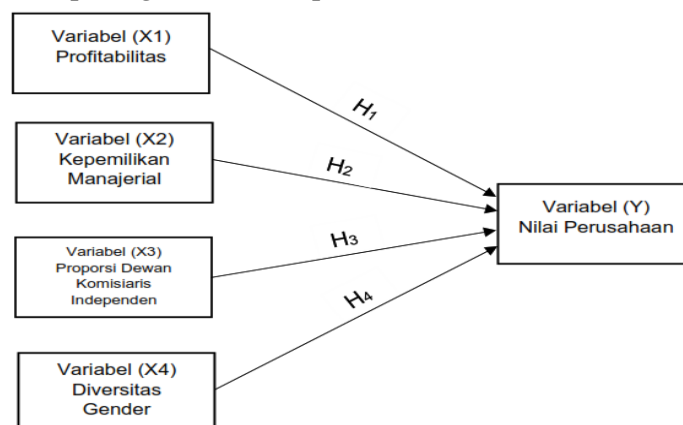
mereka, tetapi tidak efektif bagi perusahaan. Menurut Michael (2013), perbedaan kepentingan tersebut muncul dari asimetri informasi, yaitu kondisi *agent* selalu memiliki informasi yang lebih banyak dari *principal*, sehingga *agent* dapat memaksimalkan nilai bagi dirinya sendiri dan berdampak pada kerugian perusahaan. Jika hal ini terjadi terus menerus, maka peningkatan nilai perusahaan akan terhambat.

2.2 Teori Sinyal

Teori sinyal dipandang sebagai sinyal yang diberikan manajemen kepada investor tentang sinyal baik dan buruk suatu perusahaan (Widianingsih, 2018). Sinyal ini digunakan sebagai penanda bagi perusahaan mengenai kualitas perusahaan dan apakah perusahaan tersebut untung atau rugi. Dengan informasi yang diberikan oleh manajemen, investor dapat menilai dan melihat prospek ke depan serta mengevaluasi baik buruknya kualitas perusahaan (Mayangsari, 2018). Informasi ini juga menjadi basis informasi bagi investor untuk mendapatkan informasi tentang nilai suatu perusahaan. Berdasarkan informasi yang diterima investor, terlebih dahulu dianalisis untuk dapat menyimpulkan apakah berita tersebut baik atau buruk. Manajemen berharap pertanda baik akan meningkatkan harga saham, laba, dan tingkat pertumbuhan perusahaan. Suatu sinyal dapat dikatakan dapat mendorong investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Menurut Khairudin & Wandita (2017), sinyal yang baik dapat mendorong investor untuk berinvestasi, namun jika sinyal yang ditangkap buruk juga dapat berdampak negatif terhadap minat investasi.

2.3 Model Penelitian

Model penelitian dapat digambarkan seperti di bawah ini:



Gambar 1. Model Penelitian

2.4 Hipotesis Konseptual

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode akuntansi tertentu (Ernawati & Widyawati, 2015). Tinggi rendahnya profitabilitas suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin baik pula prospek perusahaan ke depan, sehingga dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi (Annetta, 2021). Menurut teori sinyal, pendapatan perusahaan yang tinggi memberikan sinyal yang baik bagi investor untuk membeli saham perusahaan terkait. Dengan demikian, tujuan utama perusahaan untuk mengoptimalkan kekayaan pemegang saham dan kesejahteraan karyawan dapat dicapai dengan meningkatkan harga saham sekuritas investor.

Penelitian sebelumnya oleh Annetta (2021), Livianti (2021) dan Putri & Kurniadi (2022) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memberikan dampak yang baik bagi investor. Investor menerima sinyal positif tentang potensi masa depan perusahaan. Harga saham juga akan meningkat karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kenaikan harga saham pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Mercyana et al. (2022) yang menegaskan kembali bahwa profitabilitas berdampak negatif pada nilai perusahaan karena, di perusahaan yang mereka teliti, investor ditemukan lebih peduli dengan bagaimana perusahaan dapat mengendalikan dan mempertahankan eksistensinya, daripada berapa banyak keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Berdasarkan penjabaran di atas, maka perumusan hipotesis adalah sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat kepemilikan saham aktif oleh manajemen suatu perusahaan merupakan pengertian dari kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial dapat dikondisikan sedemikian rupa, sehingga manajemen tampil tidak hanya sebagai karyawan dalam perusahaan, tetapi juga sebagai pemegang saham yang berkontribusi dalam proses pengambilan keputusan. Mengacu pada teori keagenan yang dirumuskan oleh Jensen dan Meckling (1976), salah satu cara untuk mengatasi masalah keagenan adalah dengan mengambil tanggung jawab manajemen. Dengan kepemilikan manajerial, keputusan yang diambil manajemen akan berdampak langsung dan risiko yang timbul ditanggung langsung

oleh manajemen. Dengan cara ini, manajemen akan membuat keputusan yang lebih hati-hati dan berusaha meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan temuan penelitian Ramadhan Sukma Perdana (2014) bahwa kepemilikan manajerial berdampak positif terhadap nilai perusahaan karena kepemilikan saham oleh manajer diyakini mencerminkan tindakan manajer terhadap pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian Budianto & Payamta (2014) dan Antari & I Made (2013) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Diyakini bahwa kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan dapat membuat manajer lebih rentan terhadap aktivitas yang hanya mementingkan diri sendiri dan oportunistik, daripada kepentingan pemegang saham yang dapat merusak nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris yang berasal dari pihak eksternal tidak mempunyai ikatan finansial, kepengurusan, atau ikatan kekeluargaan dengan anggota dewan komisaris, dewan direksi, dan pemegang saham suatu perusahaan maka dikenal dengan istilah dewan komisaris independen (Fadillah, 2017). Menurut Peraturan OJK Nomor 33/POJK.04/2014, jumlah Komisaris Independen dalam perusahaan diwajibkan minimal 30% dari keseluruhan jumlah Dewan Komisaris dalam perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, dewan komisaris independen berperan sebagai mediator dalam menyelesaikan perselisihan antar manajemen dan dapat memberikan saran dan masukan untuk kepentingan perusahaan. Dalam hal peningkatan kualitas pelaporan keuangan, pengawasan yang tepat oleh komisaris independen dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke arah yang lebih baik. Kualitas laporan keuangan yang baik mempengaruhi prospek masa depan perusahaan, minat investor untuk berinvestasi dan peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian Ramadhan Sukma Perdana (2014) dan Nabila & Wuryani (2021) menunjukkan bahwa proporsi anggota dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin independen anggota dewan direksi suatu perusahaan maka semakin efektif mereka dalam proses pengawasan pelaporan keuangan dan meningkatnya nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Lestari & Triyani (2017) yang menyatakan bahwa rasio dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena dewan komisaris independen yang sejatinya berasal dari luar perusahaan tidak memiliki pemahaman yang mendalam tentang

perusahaan sehingga pengawasan menjadi kurang optimal. Komisaris independen juga belum tentu ahli dan cukup berpengalaman untuk mengajukan pertanyaan kepada investor. Selain itu, terlalu banyak komisaris independen di perusahaan juga dapat menghasilkan berbagai pendapat yang dapat menimbulkan konflik. Berdasarkan keterangan di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H3: Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.4 Pengaruh Diversitas *Gender* terhadap Nilai Perusahaan

Perbedaan gaya kepemimpinan antara pria dan wanita dapat menjadi salah satu aspek bagaimana perusahaan dapat maju dan menarik perhatian investor (Górska, 2016). Pria cenderung lebih mengontrol, sedangkan wanita cenderung lebih demokratis dan mendengarkan orang lain. Keterampilan verbal wanita dapat menjadi salah satu faktor kemampuan wanita dalam menemukan kata yang tepat dan bernegosiasi dengan baik. Karakteristik dewan direksi yang berbeda dapat digunakan secara bersamaan jika karakter dominan dan kemampuan pengambilan keputusan yang cepat dari laki-laki dapat diselaraskan dengan keterampilan perempuan yang memotivasi, lebih waspada, demokratis dan komunikatif.

Hasil riset dari Ramdania et al. (2020) menyimpulkan bahwa keragaman *gender* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan menawarkan kesempatan kepada wanita untuk menyumbangkan pendapat dan perspektif yang berbeda saat memecahkan masalah. Kehadiran wanita juga menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan menawarkan kesempatan kepada setiap orang untuk menjalankan perusahaan tanpa diskriminasi dan sejalan dengan tujuan pembangunan berkelanjutan tentang kesetaraan *gender*. Dikatakan pula bahwa perusahaan dengan direktur wanita memiliki rasio nilai perusahaan, dalam hal ini Tobin's Q, lebih tinggi daripada perusahaan tanpa direktur wanita. Berbeda dengan hasil penelitian Yudo Pribadi (2022) yang menyatakan bahwa *gender diversity* berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Menurutnya, perbedaan pemimpin pria dan wanita yang menghasilkan banyak opini bisa berdampak pada lambatnya pengambilan keputusan. Kinerja yang buruk menyebabkan investor meragukan prospek masa depan perusahaan dan juga mempengaruhi jatuhnya harga saham dan nilai perusahaan. Berdasarkan informasi di atas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Diversitas *gender* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3. METODE PENELITIAN

3.1 Definisi Operasional Variabel

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan hubungan Tobin's Q yang dikemukakan oleh Ariani dan Fitdiarini (2016):

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value per Equity (MVE)} + \text{Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Ketika hasil yang diperoleh lebih besar dari 1, perusahaan berhasil memanfaatkan aset perusahaan atau *overvalued*, sehingga investor dapat terus berinvestasi di perusahaan tersebut, sedangkan jika hasil yang diperoleh adalah kurang dari 1, perusahaan gagal memanfaatkan aset perusahaan atau *undervalued*, investasi tersebut dianggap kurang baik bagi investor. Kemudian apabila nilainya sama dengan 1, berarti perusahaan berada dalam kondisi rata-rata atau *average* dalam manajemen aset perusahaan.

3.1.2 Variabel Independen

a. Profitabilitas

Profitabilitas dihitung menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE) yang memiliki kemampuan dalam menilai sejauh mana sebuah perusahaan memanfaatkan sumber dayanya untuk menghasilkan laba atas total ekuitas (Kasmir, 2012):

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

b. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial dihitung dengan rasio perbandingan jumlah saham yang dimiliki manajer dari seluruh jumlah saham yang beredar (Boediono, 2005):

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\sum \text{saham yang dimiliki manajer}}{\sum \text{saham yang beredar}}$$

c. Proporsi Dewan Komisaris Independen

Proporsi dewan komisaris independen dihitung dengan rasio perbandingan jumlah komisaris independen dari jumlah keseluruhan dewan komisaris (Ujiyantho et al., 2007):

$$\text{Proporsi dewan komisaris independen} = \frac{\sum \text{ komisaris independen}}{\sum \text{ anggota dewan komisaris}}$$

d. Diversitas Gender

Diversitas *gender* dihitung dengan rasio perbandingan jumlah dewan direksi wanita dari seluruh jumlah dewan direksi dalam perusahaan (Setiawan & Aprilia, 2022):

$$\text{Diversitas gender} = \frac{\sum \text{ dewan direksi wanita}}{\sum \text{ keseluruhan dewan direksi}}$$

Semakin tinggi proporsi jumlah karyawan wanita di perusahaan, maka semakin kecil tingkat diversitas *gender* pada perusahaan tersebut.

3.2 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk jangka waktu 5 (lima) tahun yaitu 2016-2020. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria pemilihan sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap per 31 Desember, telah diaudit, dan laporan keuangan perusahaan diterbitkan selama 5 tahun berturut-turut di situs resmi Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan menggunakan satuan mata uang Rupiah (Rp).
3. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian atau tidak memiliki laba negatif selama tahun 2016-2020.
4. Perusahaan manufaktur menyediakan data-data yang dibutuhkan untuk pengukuran variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, diversitas *gender*, dan nilai perusahaan secara lengkap dalam laporan keuangan periode 2016-2020.

3.3 Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis statistika deskriptif dan analisis linear berganda. Pengolahan data menggunakan program *Statistical Package for The Social Sciences* (SPSS) versi 26. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
 α : Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien Regresi
X1 : Profitabilitas
X2 : Kepemilikan Manajerial
X3 : Proporsi Dewan Komisaris Independen
X4 : Diversitas *Gender*
e : Error

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan tabel di bawah ini, pengujian analisis statistik deskriptif 113 data observasi dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1_ROE	113	.0006	.2812	.082193	.0616040
X2_KM	113	.0000	.3842	.087944	.1102773
X3_DKI	113	.2500	.5000	.373978	.0686541
X4_DG	113	.0000	.6667	.105180	.1440833
Y_NP	113	.3041	17.235	.898664	.2985151

Sumber: Hasil Olah Data Penulis dengan Program SPSS versi 26

Nilai minimum variabel profitabilitas sebesar 0.0006 pada PT Chitose Internasional Tbk. tahun 2020, mengandung arti bahwa laba bersih perusahaan lebih kecil daripada total ekuitasnya, sedangkan nilai maksimum sebesar 0.2812 pada PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. pada tahun 2016, berarti laba bersih perusahaan lebih besar daripada total ekuitasnya. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0.082193. Nilai rata-rata ini mendekati 1 berarti perusahaan manufaktur yang diteliti cukup efektif dan efisien dalam menggunakan ekuitas perusahaan dalam menghasilkan laba.

Kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0.0000 pada PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. Tahun 2019 dan 2020, artinya tidak ada saham yang dimiliki oleh manajer PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. Pada kedua tahun penelitian tersebut, sedangkan nilai maksimum sebesar 0.3842 oleh PT Wismilak Inti Makmur Tbk. tahun 2020, artinya 38% saham dari total saham yang beredar dimiliki oleh manajer PT Wismilak Inti Makmur Tbk. Kepemilikan PT Wismilak Inti Makmur Tbk. mayoritas dimiliki oleh komisaris yaitu Indahtati Widjajadi sebesar 16.14% dan direktur utama yaitu Ronald Walla sebesar 14.97%. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0.087944 yang menunjukkan bahwa dalam perusahaan manufaktur yang diteliti rata-rata kepemilikan saham yang dimiliki manajer hanya sebesar 8% dibandingkan total saham yang beredar.

Berkaitan dengan variabel proporsi dewan komisaris independen, nilai minimum sebesar 0.2500 yang dimiliki oleh PT Indal Aluminium Industry Tbk. tahun 2017, artinya komisaris independen PT Indal Aluminium Industry Tbk. hanya 25% dari keseluruhan anggota dewan komisaris perusahaan, sedangkan nilai maksimum sebesar 0.5000 dimiliki oleh PT Chitose Internasional Tbk., PT Pyridam Farma Tbk., serta perusahaan-perusahaan lainnya, artinya jumlah komisaris independen pada perusahaan-perusahaan tersebut 50% dari keseluruhan anggota dewan komisaris independen. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0.373978 atau 37% memiliki arti secara keseluruhan perusahaan manufaktur yang diteliti sudah sesuai dengan peraturan OJK terkait jumlah komisaris independen wajib paling tidak memiliki 30% dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris.

Kemudian nilai minimum untuk variabel diversitas *gender* sebesar 0.0000 pada PT Alkindo Naratama Tbk., PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk., serta perusahaan-perusahaan lainnya, artinya tidak terdapat dewan direksi wanita dalam perusahaan-perusahaan tersebut, sedangkan nilai maksimum sebesar 0.6667 oleh PT Kabelindo Murni Tbk. tahun 2017, artinya 66,67% dari keseluruhan dewan direksi perusahaan merupakan direksi wanita. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0.105180 atau 10,51% menunjukkan dalam perusahaan manufaktur yang diteliti kurang banyak direksi wanita per keseluruhan dewan direksi perusahaan.

Nilai minimum dari nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins's Q sebesar 0.3041 yang dimiliki PT Intanwijaya Internasional Tbk. tahun 2016, artinya gabungan nilai pasar dari jumlah lembar saham beredar dan total liabilitas lebih kecil dari total aset perusahaan atau *undervalued*, sedangkan nilai maksimum sebesar 1.7235 oleh PT Kino Indonesia Tbk. pada tahun 2016, artinya gabungan nilai pasar dari jumlah lembar saham beredar dan total liabilitas lebih besar dari total aset perusahaan atau *overvalued*. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0.898664, kurang dari 1 mencerminkan secara keseluruhan perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel masih gagal dalam mengelola aset perusahaannya.

4.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan tabel di bawah ini, dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

Tabel 2. Model Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	.464	.142		3.269	.001
	X1_ROE	2.344	.371	.484	6.321	.000
	X2_KM	-.668	.206	-.247	-3.238	.002
	X3_DKI	.886	.337	.204	2.628	.010
	X4_DG	-.287	.164	-.138	-1.742	.084

Sumber: Hasil Olah Data Penulis dengan Program SPSS versi 26

$$Y = 0,464 + 2,344X1 - 0,668X2 + 0,886X3 - 0,287X4 + e$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
 α : Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien Regresi
X1 : Profitabilitas
X2 : Kepemilikan Manajerial
X3 : Proporsi Dewan Komisaris Independen
X4 : Diversitas *Gender*
e : Error

Berdasarkan Tabel 2 tersebut, juga dapat diketahui hasil uji hipotesis, yaitu nilai t-hitung profitabilitas (X1) sebesar 6.321 dan nilai signifikansi sebesar 0.000 ($\alpha < 0.05$) sehingga variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian nilai t-hitung kepemilikan manajerial (X2) sebesar -3.238 dan nilai signifikansi sebesar 0.002 ($\alpha < 0.05$), maka variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya untuk nilai t-hitung proporsi dewan komisaris independen (X3) sebesar 2.628 dan nilai signifikansi sebesar 0.010 ($\alpha < 0.05$), sehingga variabel proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, t-hitung diversitas *gender* (X4) sebesar -1.742 dan nilai signifikansi sebesar 0.084 ($\alpha > 0.05$), maka diversitas *gender* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, peningkatan profitabilitas perusahaan mengarah pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Annetta (2021), Kemara Dewi & Badjra (2017), dan Livianti (2021) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemara Dewi & Badjra (2017) berpendapat bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan, artinya dapat mendatangkan prospek yang baik dan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya profitabilitas maka harga saham juga ikut meningkat yang dapat berujung pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal, yang mengacu pada tinggi rendahnya tingkat profitabilitas perusahaan, yang dapat memberikan sinyal baik atau buruk kepada investor untuk membeli atau tidak membeli saham perusahaan tersebut.

4.3.2 Hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, peningkatan kepentingan manajerial pada suatu perusahaan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Budianto & Payamta (2014) dan Antari & I Made (2013) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Kemudian dikatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan, maka semakin rentan tindakan manajer yang hanya mementingkan diri sendiri dan oportunistik ketimbang mempertimbangkan kepentingan pemegang saham. Hal ini dapat berdampak pada

penurunan nilai perusahaan. Kecilnya proporsi manajer pada perusahaan yang diteliti juga dapat menjadi faktor belum optimalnya kinerja manajemen, karena manajemen tidak dapat menyalurkan aspirasinya dalam rapat pengambilan keputusan. Selain itu, struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia seringkali didominasi oleh keluarga. Dalam kaitannya dengan konteks teori keagenan, kepemilikan manajer belum mampu mengimbangi perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajemen, karena bukan hanya menjadi hal yang terpenting bagi kedua belah pihak, tetapi faktor-faktor seperti kurangnya profesionalisme menjadi penyebab utama.

4.3.3 Hubungan Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen memiliki dampak positif signifikan pada nilai perusahaan. Dengan kata lain, meningkatkan proporsi komisaris independen dalam suatu perusahaan, dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ramadhan Sukma Perdana (2014) dan Nabila & Wuryani (2021) yang menyimpulkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ramadhan Sukma Perdana (2014) menyatakan bahwa semakin banyak komisaris independen yang duduk di perusahaan, semakin efektif proses pengawasan pelaporan keuangan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa konflik kepentingan prinsipal-agen dapat diselesaikan dengan penerapan tinjauan kinerja perusahaan oleh dewan komisaris independen. Pengawasan yang baik oleh dewan komisaris yang independen terhadap manipulasi, kecurangan dan pemalsuan manajemen akan mempengaruhi kualitas pelaporan keuangan. Terkait juga dengan *signalling theory*, kualitas laporan keuangan yang baik memberikan sinyal yang baik pula bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Semakin banyak investasi yang dilakukan, semakin tinggi harga saham dan nilai perusahaan.

4.3.4 Hubungan Diversitas Gender terhadap Nilai Perusahaan

Diversitas *gender* tidak berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan data dari sampel penelitian yang diolah, di mana terdapat sedikit keragaman *gender* dan bahkan banyak yang tidak ada keragaman *gender* di dalam perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Setiawan & Aprilia (2022) dan Ramadhan Nugroho et al. (2021), yang menemukan bahwa diversitas gender tidak berdampak pada nilai perusahaan karena jumlah direktur wanita di perusahaan sebagai penyeimbang keragaman tidak mempengaruhi pasang surut nilai perusahaan, yang terpenting bagi investor adalah kemampuan menjalankan

perusahaan. Jadi keragaman *gender* mungkin bukan sinyal yang baik dalam teori sinyal bagi investor dan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

5.SIMPULAN

Penelitian ini menganalisis 33 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 dengan 113 data observasi terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan diversitas *gender*. Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena peningkatan profitabilitas telah berhasil menjadi sinyal yang baik bagi investor tentang prospek masa depan perusahaan dan minat berinvestasi dari investor. Semakin banyak investasi dilakukan dengan membeli saham, semakin tinggi nilai perusahaan.
2. Kepemilikan manajemen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan, semakin rentan terhadap tindakan manajer yang lebih egois dan oportunistik daripada kepentingan pemegang saham, yang sering disebut sebagai konflik kepentingan dalam masalah keagenan. Hal ini dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Rendahnya proporsi manajemen pada perusahaan yang disurvei juga dapat menjadi faktor masih belum optimalnya kinerja manajemen, karena manajemen tidak memiliki suara dalam rapat pengambilan keputusan yang masih dikendalikan oleh pemilik. Selain itu, sebagian besar struktur kepemilikan di Indonesia masih didominasi oleh keluarga. Pemilik yang belum sepenuhnya mempercayai manajemen untuk menjalankan perusahaan dapat menjadi dampak negatif terkait dengan kepemilikan manajemen dalam perusahaan.
3. Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin banyaknya anggota dewan komisaris independen dalam sebuah perusahaan, maka semakin efektif proses pengawasan pelaporan keuangan hingga akhirnya dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.
4. Diversitas *gender* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena investor tidak mementingkan jenis kelamin dari direktur yang membuat keputusan baik pria maupun wanita. Fokus perhatian investor adalah kemampuan individu untuk memimpin perusahaan. Selain itu, hanya sedikit sekali perusahaan dengan

diversitas *gender* yang terwakili dalam jajaran manajemen dalam sampel data yang diolah, sehingga keragaman *gender* belum dapat menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang diikutsertakan dalam penelitian.

Saran untuk penelitian selanjutnya yaitu mengubah subjek diversitas *gender* dari fokus kepada direksi wanita terhadap seluruh direksi, menjadi direksi pria terhadap seluruh direksi karena dalam penelitian ini masih minim jumlah direksi wanita dalam perusahaan. Kemudian menambahkan atau mengubah variabel independen yang diteliti agar dapat mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti *financial distress*, *free cash flow*, dan lain-lain sehingga dapat menjelaskan pengaruh pada nilai perusahaan lebih luas dan memberikan informasi lebih banyak bagi para pembaca. Terakhir, memperluas atau mengubah objek penelitian bukan hanya perusahaan manufaktur seperti perusahaan pertambangan, pertanian, dan lain-lain untuk mengetahui pengaruh nilai perusahaan dalam perusahaan dengan sifat dan karakteristik yang berbeda.

6. DAFTAR RUJUKAN

- Annetta, J. (2021). Analisis Pengaruh Profitability, Firm Growth, dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015-2019. Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya.
- Antari, D. A. P. P., & I Made, D. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 2(3), 274–288.
- Ariani, D., & Fitdiarini, N. (2016). Peran Keluarga Pendiri Dalam Menciptakan Kinerja Keuangan Dan Nilai Pasar Perusahaan Pada Perusahaan Keluarga. Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan, 7(2).
<https://doi.org/https://doi.org/10.20473/jmtt.v7i2.2690>
- Budianto, W., & Payamta. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan, 3(1).
- Boediono, G. (2005). Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo, 172–194.

- Ernawati, D., & Widyawati, D. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(4).
- Fadillah, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Lq45. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Siliwangi*, 12(1), 37–52.
- Górska, A. (2016). Gender Differences in Leadership. *Ministry Science and Higher Education*, 136–144. <https://doi.org/10.7172/1733-9758.2016.20.10>
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition*. Grasindo.
- 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/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X).
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Kemara Dewi, A. A. A., & Badjra, I. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Aktiva Tidak Berwujud, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4), 2161–2190. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/manajemen/article/view/28483/18235>.
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. (2021a). Sektor Manufaktur Tumbuh Agresif di Tengah Tekanan Pandemi. <https://kemenperin.go.id/artikel/22681/Sektor-Manufaktur-Tumbuh-Agresif-di-Tengah-Tekanan-Pandemi>
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. (2021b, September 12). Unggul di ASEAN, Indonesia Fokus Tingkatkan Nilai Tambah Manufaktur. <https://www.kemenperin.go.id/artikel/22780/Unggul-di-ASEAN,-Indonesia-Fokus-Tingkatkan-Nilai-Tambah-Manufaktur>
- Khairudin, & Wandita. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt To Equity Ratio (DER) dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 8(1), 68–84.
- Lestari, W., & Triyani, Y. (2017). Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Komponen Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 6(1).
- Livianti. (2021). Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Cash Dividend, dan Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya.

- Mayangsari, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4), 477–485. www.idx.co.id.
- Mercyana, C., Hamidah, & Kurnianti, D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016–2020. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1), 101–113.
- Michael, N. B. (2013). Agency Conflict and Corporate Dividend Policy Decisions In Nigeria. *Asian Economic and Financial Review*, 3(8), 1110–1121. <http://aessweb.com/journal-detail.php?id=5002>.
- Nabila, & Wuryani, E. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen (JIKEM)*, 1(1), 74–87.
- Putri, D., & Kurniadi, E. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia. *E-JURNAL AKUNTANSI TSM*, 2(1), 587–598. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>
- Ramadhan Nugroho, I., Hernawati, E., & Sari, R. (2021). Pengaruh Diversitas Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, Volume 2, 850–864.
- Ramadhan Sukma Perdana, R. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3, 1–13. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>.
- Ramdhania, D. L., Yulia, E., & Margaretha Leon, F. (2020). Pengaruh *Gender Diversity* Dewan Direksi dan CEO terhadap Nilai Perusahaan Sektor Property, Real Estate dan Pembangunan Di Indonesia. *Jurnal Wacana Ekonomi*, 19(2), 82–94. www.jurnal.uniga.ac.id
- Setiawan, T., & Aprilia, A. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Millennial Leadership, *Gender Diversity* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Index LQ-45 Periode 2017-2020). *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(3), 3261–3269. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.1014>
- Suroto. (2016). Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, 5(1), 38–54. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.56444/sa.v5i1.324>.

- Ujiyantho, Arief, M., & Pramuka, B. (2007). Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Go Publik Sektor Manufaktur). Simposium Nasional Akuntansi X.
- Widianingsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(1), 38-52
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>.
- Yudo Pribadi, I. (2022). Analisis Pengaruh Karakteristik Eksekutif, Diversitas *Gender*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan LQ45 Tahun 2017- 2021. Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya.