

# The Role of The Independent Board of Commissioners in Moderating Related Party Transactions, Capital Structure and Firm Size on Firm Value

## [Peran Dewan Komisaris Independen dalam Memoderasi Related Party Transaction, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan]

Nailil Magfiroh<sup>1)</sup>, Eny Maryanti <sup>\*2)</sup>

<sup>1)</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

<sup>2)</sup> Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

\*Email Penulis Korespondensi: [enymaryanti@umsida.ac.id](mailto:enymaryanti@umsida.ac.id)

**Abstract.** High stock prices cause the firm value is also high. The value of the company is very important because the higher the value of the company, the higher the wealth and prosperity of the shareholders. The value of the company will increase if the stock price is higher. The purpose of this research is to analyze the role of an independent board of commissioners in moderating related party transactions, capital structure and firm size on firm value. The population of this study are manufacturing companies in the food and beverage sub-sector which are listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. Sampling used a purposive sampling technique so that 60 data were obtained from 12 companies that met the criteria. This research method is quantitative research and data analysis techniques using Partial Least Square (PLS) analysis using SmartPLS 3 software. The results in the study show that related party transactions have no effect on firm value. Capital structure and firm size has an effect on firm value. The independent board of commissioners is unable to moderate related party transactions on firm value. The independent board of commissioners is able to moderate the capital structure and firm size on firm value. The implications of this research include that companies can make further policies regarding the importance of capital structure for companies, namely by carrying out debt as long as its use is still optimal so that it becomes a positive signal for investors and increases company value because the use of debt can save company taxes. Then companies that have large firm sizes must be able to better utilize and manage their assets so that they can attract investors to invest.

**Keywords** - Related Party Transactions; Capital Structure; Firm Size; Firm Value; Independent Board of Commissioners

**Abstrak.** Harga saham yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan sangat penting karena semakin tinggi nilai perusahaan semakin tinggi juga kekayaan dan kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan akan meningkat jika harga saham semakin tinggi. Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis peran dewan komisaris independen dalam memoderasi related party transaction, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 60 data dari 12 perusahaan yang memenuhi kriteria. Metode penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dan teknik analisis yang digunakan yaitu analisis Partial Least Square (PLS) dengan menggunakan software SmartPLS 3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa related party transaction tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi related party transaction terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris independen mampu memoderasi struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini antara lain perusahaan dapat membuat kebijakan selanjutnya tentang pentingnya struktur modal bagi perusahaan yaitu dengan cara melakukan hutang selama penggunaannya masih batas optimal sehingga menjadi sinyal yang positif bagi investor dan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang tersebut dapat menghemat pajak perusahaan. Kemudian perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar harus bisa lebih baik dalam memanfaatkan dan mengelola aset yang dimiliki supaya bisa menarik investor untuk melakukan investasi.

**Kata Kunci** - Related Party Transaction; Struktur Modal; Ukuran Perusahaan; Nilai Perusahaan; Dewan Komisaris Independen

## I. PENDAHULUAN

Perkembangan Bursa Efek Indonesia yang sangat pesat saat ini tidak terpisahkan dari peran investor yang melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia, maka dari itu para investor harus teliti dalam melakukan investasi dan

harus mengumpulkan informasi tentang perusahaan yang akan diinvestasi. Nilai perusahaan menjadi salah satu informasi yang dibutuhkan oleh investor. Menurut [1] “Nilai perusahaan merupakan tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya”. Nilai perusahaan sangat penting untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, karena nilai perusahaan bisa memberikan gambaran kondisi perusahaan yang sebenarnya. Nilai perusahaan yang baik dilihat dari harga saham yang stabil dan dalam jangka panjang akan terus mengalami kenaikan. Meningkatnya harga saham tersebut menyebabkan nilai perusahaan juga semakin tinggi [2]. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sukses dalam mengelola saham dan semakin besar juga kemakmuran yang diterima para pemegang saham. Perusahaan yang berhasil menciptakan nilai tersebut tentu akan memberikan harapan para pemegang saham berupa keuntungan yang besar pula. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, sebaliknya semakin rendah harga saham semakin rendah pula nilai perusahaan [3].

Nilai perusahaan yang meningkat akan menjadi harapan bagi setiap perusahaan dengan mengupayakan agar kinerja perusahaannya dapat mendapatkan penilaian yang baik dari pemilik dan pihak luar yang berkepentingan dengan perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan bisa dicapai perusahaan yang mampu mendapatkan laba yang ditargetkan. Melalui laba tersebut perusahaan mampu membagikan dividen kepada para pemegang saham. Fenomena yang terkait dengan meningkatnya nilai perusahaan terjadi pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). INDF di tahun 2019 berhasil memperoleh pendapatan sebesar Rp 57,85 triliun atau naik sebesar 5,6% dibandingkan tahun 2018 dimana pendapatan perusahaan sebesar Rp 54,74 triliun. Adapun dari segi *bottom line*, INDF juga mencatatkan pertumbuhan sebesar 25% secara tahunan, dari Rp 2,82 triliun menjadi Rp 3,53 triliun. Menurut Chris seorang analis jasa utama capital sekuritas mengatakan bahwa secara pendapatan tidak terlalu signifikan, tetapi perusahaan lebih efisien sehingga laba bersihnya mengalami pertumbuhan sebesar 25%. Tercatat pada bulan November saham INDF mencapai harga tertingginya sejak 2 oktober 2017 atau lebih dari dua tahun terakhir. Dalam perdagangan Senin (18/11), saham INDF ditutup naik 1,27% ke level Rp 7.975 per saham. Dan jika dihitung sejak awal bulan November saham INDF naik 3,25% dari harga akhir Oktober 2019 yaitu Rp 7.700 per saham (Sumber: [4]). Kenaikan atau penurunan harga saham di perusahaan, dapat merubah pandangan terhadap nilai perusahaan sehingga berdampak kepada minat para investor untuk melakukan investasi di suatu perusahaan. Jadi, semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaannya [5]. Naiknya nilai perusahaan dapat menambah kepercayaan investor dan calon investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut dan berharap mendapatkan prospek yang lebih baik di masa depan.

Ada berbagai faktor yang menyebabkan naik turunnya nilai perusahaan. Salah satunya adalah *related party transaction*. *Related party transaction* merupakan transaksi yang dilakukan perusahaan dengan pihak-pihak yang memiliki hubungan khusus atau istimewa dengan perusahaan lainnya, seperti anak perusahaan atau perusahaan yang dimiliki oleh anggota dewan perusahaan [6]. *Related party transaction* antar perusahaan terdiri dari berbagai transaksi, antara lain: transaksi pembelian barang, penjualan barang, transaksi utang dan transaksi piutang. Transaksi *related party* berperan penting dan sah dalam ekonomi pasar. Perusahaan yang melakukan *related party transaction* akan mempunyai keuntungan tersendiri dari transaksi yang dilakukan karena bisa mendapatkan efisiensi biaya seperti penghematan biaya operasional. Dengan adanya penghematan biaya operasional dapat meningkatkan laba perusahaan, meningkatnya laba perusahaan menjadi salah satu faktor naiknya nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai *related party transaction* terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten seperti penelitian dari [7] membuktikan bahwa *related party transaction* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh [8] menunjukkan bahwa *related party transaction* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung dengan penelitian dari [2] yang menunjukkan *related party transaction* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan [6] menemukan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *related party transaction* dengan nilai perusahaan. Hasil yang sama juga dilakukan [9] membuktikan bahwa *related party transaction* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang menyebabkan naik turunnya nilai perusahaan berikutnya adalah struktur modal. Struktur modal menurut [10] merupakan perbandingan yang ditentukan untuk memenuhi kebutuhan belanja perusahaan dengan cara menggunakan utang, modal sendiri atau dengan menerbitkan saham. Struktur modal dapat menentukan perusahaan yang melakukan transaksi utang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Jika terjadi penambahan utang dalam struktur modal yang terlalu besar akan menimbulkan bunga hutang yang lebih tinggi daripada penghematan pajak sehingga utang berpengaruh negatif dan signifikan dalam kebijakan manajemen [5]. Kebijakan struktur modal yang tingkat hutangnya lebih banyak menimbulkan terjadinya penurunan harga saham sehingga akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu penentuan target struktur modal yang optimal merupakan salah satu tugas utama manajemen perusahaan. Perusahaan yang dapat mengoptimalkan penggunaan utang akan memperoleh struktur modal yang optimal sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal yang bisa mengoptimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang terbaik. Hal tersebut tidak bisa dilepaskan dari *Trade-off Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat hutang yang baik dalam struktur modalnya, yang berarti perusahaan

dengan hutang tersebut akan membuat jumlah pendapatan yang terkena pajak berkurang [11]. Dengan berkurangnya pajak dapat membuat nilai perusahaan meningkat serta membuat pendapatan perusahaan juga meningkat.

Struktur modal juga dapat digunakan oleh calon investor sebagai dasar untuk melakukan investasinya di dalam perusahaan karena variabel ini merupakan total utang, modal sendiri dan total asset yang mana ketiganya digunakan oleh mereka untuk memprediksi tingkat resiko, tingkat pengembalian (*return*) dan pendapatan (*revenue*) yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian (*revenue*), perusahaan dapat meningkatkan pendapatan sehingga mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan saham dan hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan [12]. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten tentang variabel struktur modal seperti penelitian dari [13] membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga dibuktikan oleh [14] menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu bertentangan dengan penelitian [15], [12] dan [16] yang menemukan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari [5] membuktikan bahwa struktur modal tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor berikutnya yang menyebabkan naik turunnya nilai perusahaan ialah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan yang bisa dilihat dari jumlah penjualan, total asset, rata-rata total aktiva dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan tersebut [15]. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah juga bagi perusahaan melakukan akses ke pasar modal dalam memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal sehingga ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran Perusahaan yang besar akan cenderung mempunyai banyak resiko yang harus dihadapi. Hal itu menyebabkan perusahaan besar sudah terlatih untuk mengatasi resiko sehingga perusahaan besar mempunyai strategi untuk mengatasinya. Dengan begitu akan menarik minat investor untuk berinvestasi karena diharapkan mendapatkan prospek yang baik bagi perusahaan. Ukuran perusahaan juga bisa dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan dan digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan [5]. Terjadi *research gap* ukuran perusahaan dinyatakan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan [17], [18] dan [19]. Namun ukuran perusahaan juga dinyatakan negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan [5] dan [20]. Sedangkan penelitian dari [21] dan [22] menemukan tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu terdapat hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh *related party transaction*, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sehingga peneliti menambahkan satu variabel lagi dalam penelitian ini yakni dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi, yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh *related party transaction*, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris independen merupakan seseorang yang tidak memiliki afiliasi di semua hal dalam pemegang saham pengendali, tidak memiliki hubungan afiliasi dengan direksi atau dewan komisaris serta tidak menjadi direktur di suatu perusahaan yang terkait dengan perusahaan pemilik [23]. Komisaris independen menjadi salah satu faktor yang bisa mempengaruhi kinerja perusahaan. Komisaris independen diharapkan mampu meninjau perusahaan untuk mencapai nilai perusahaan yang baik. Adanya dewan komisaris independen dapat meningkatkan pengawasan dan pengontrolan di perusahaan dengan dilihat dari kepatuhan perusahaan kepada peraturan yang berlaku, pengelolaan yang baik tentang resiko dan potensi yang akan diidentifikasi yang dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan dapat menarik para investor untuk menanamkan saham sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat [24]. Dengan adanya komisaris independen diharapkan bisa mengendalikan *related party transaction* untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu mengenai pengaruh *related party transaction* terhadap nilai perusahaan dengan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi menurut [2] menunjukkan dewan komisaris independen mampu memperlemah pengaruh dari *related party transaction* terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan ukuran komisaris independen yang semakin besar menjadikan proses monitor dan pelaporan keuangan akan semakin efektif. Sedangkan menurut [6] membuktikan bahwa dewan komisaris independen tidak dapat memoderasi *related party transaction* terhadap nilai perusahaan.

Selain pengaruh *related party transaction* terhadap nilai perusahaan yang dapat dimoderasi oleh komisaris independen, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan juga dapat dimoderasi oleh dewan komisaris independen. Perusahaan dengan ukuran dewan komisaris independen yang semakin besar akan meminimalkan penyimpangan penggunaan utang, sehingga besarnya utang dalam struktur modal bisa meningkatkan nilai perusahaan dan investor akan memberikan penilaian yang baik [12]. Penelitian yang dilakukan oleh [25] juga menunjukkan hasil yang sama dengan membuktikan bahwa dewan komisaris independen mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan juga dapat dimoderasi oleh dewan komisaris independen. Ukuran perusahaan dapat dimoderasi oleh dewan komisaris independen karena dapat memperkuat atau meningkatkan hubungan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan [22]. Sedangkan menurut [25] menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak memperkuat atau memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 dipilih karena pertumbuhan perusahaan makanan dan minuman semakin pesat di daerah Indonesia. Selain itu, meningkatnya jumlah penduduk mengakibatkan kebutuhan akan makanan dan minuman meningkat. Hal ini mengakibatkan investor tertarik untuk menanamkan sahamnya di sektor makanan dan minuman karena prospek yang bagus di masa depan [15]. Penelitian ini mengembangkan penelitian dari [25] Pada penelitian ini menambahkan satu variabel independen yaitu *related party transaction*. Teknik analisis yang digunakan juga berbeda dengan penelitian terdahulu yang kebanyakan menggunakan SPSS sedangkan penelitian ini menggunakan PLS.

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas dan adanya ketidakkonsistenan hasil dari penelitian sebelumnya membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini. Penelitian ini penting dilakukan dengan harapan bisa memberikan manfaat bagi investor maupun calon investor untuk digunakan dalam menganalisis kinerja dan prospek saham sebelum melakukan investasi yaitu dengan mempertimbangkan besarnya *related party transaction*, struktur modal, ukuran perusahaan dan dewan komisaris independen yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Adapun tujuan penelitian ini untuk mengetahui peran dewan komisaris independen dalam memoderasi *related party transaction*, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh *Related Party Transaction* Terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan yang melakukan *related party transaction* diharapkan akan mempunyai keuntungan tersendiri dari transaksi yang dilakukan karena bisa melakukan efisiensi biaya contohnya penghematan biaya operasional. Dengan adanya *related party transaction*, perusahaan juga dapat melakukan kesepakatan untuk menentukan tingkat harga penjualan atau pembelian dimana tidak bisa dilakukan dengan pihak ketiga sehingga dengan adanya kesepakatan dengan pihak berelasi dapat meningkatkan laba perusahaan. Meningkatnya laba perusahaan merupakan salah satu faktor naiknya nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian dari [7] yang menyatakan bahwa *related party transaction* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut teori keagenan, *related party transaction* dapat menyebabkan *conflict of interest*. Menurut [2] hal tersebut disebabkan karena *related party transaction* sering dilakukan oleh pemegang saham pengendali. Sedangkan investor yang memiliki hak kepemilikan yang kecil tidak memiliki kendali atas perusahaan. Dengan adanya *conflict of interest* tersebut akan merugikan perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh [8] yang menyatakan bahwa *related party transaction* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H1: *Related party transaction* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengambilan keputusan pendanaan mengenai struktur modal harus benar-benar diperhatikan oleh perusahaan, karena penentuan pendanaan tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Jika terjadi penggunaan utang dalam jumlah besar akan menimbulkan bunga hutang yang lebih tinggi daripada penghematan pajak [5]. Selain itu juga menimbulkan terjadinya penurunan harga saham sehingga akan menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan yang dapat mengoptimalkan penggunaan utang akan menghemat pajak karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi oleh bunga hutang sehingga laba bersih yang diperoleh para pemegang saham akan menjadi lebih besar. Dengan demikian struktur modal yang optimal bisa meningkatkan nilai perusahaan. Dalam *Trade of Theory* juga menjelaskan bahwa perusahaan dengan hutang yang baik dalam struktur modalnya akan membuat jumlah pendapatan yang terkena pajak berkurang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan [11]. Hasil penelitian yang dilakukan oleh [26] dan [27] membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari [28] dan [29] menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H2: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang bisa dilihat dari total asetnya. Semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan tersebut akan dipercaya oleh investor dalam memberikan tingkat pengembalian yang tinggi. Berdasarkan teori sinyal, ukuran perusahaan yang tinggi dapat menyebabkan nilai perusahaan semakin tinggi juga. Menurut [5] hal tersebut bisa terjadi dikarenakan perusahaan yang besar cenderung mempunyai kondisi yang lebih stabil. Perusahaan yang stabil dapat menyebabkan naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Para investor akan memiliki ekspektasi besar terhadap perusahaan yang besar karena diharapkan akan memberikan perolehan keuntungan dari perusahaan tersebut. Adanya peningkatan harga saham diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan pula. Hasil penelitian yang dilakukan oleh [17] dan [19] membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dapat diambil hipotesis sebagai berikut.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### Pengaruh *Related Party Transaction* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi

Dewan komisaris independen mempunyai tugas untuk mengawasi jalannya perusahaan berdasarkan prinsip *good corporate governance*. Dewan komisaris independen diharapkan dapat mengawasi perusahaan untuk mencapai nilai perusahaan yang baik. Dengan adanya dewan komisaris independen juga diharapkan dapat mengendalikan *related party transaction* untuk bisa memaksimalkan nilai perusahaan [6]. Penelitian yang dilakukan oleh [2] menyatakan bahwa dewan komisaris independen mampu memoderasi pengaruh *related party transaction* terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan ukuran dewan komisaris independen yang semakin besar dapat menjadikan proses monitor dan pelaporan keuangan akan semakin efektif. Berdasarkan hal tersebut dapat diambil hipotesis sebagai berikut.

### H4: Dewan komisaris independen memoderasi hubungan antara *related party transaction* terhadap nilai perusahaan Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi

*Good corporate governance* yang diproksi oleh keberadaan dewan komisaris independen diharapkan bisa menjalankan peran pengawasan (*monitoring*) terhadap perilaku manajer dalam menggunakan utang. Perusahaan dengan ukuran dewan komisaris independen yang semakin besar dapat meminimalkan penyimpangan penggunaan utang, sehingga besarnya utang dalam struktur modal bisa meningkatkan nilai perusahaan dan investor akan memberikan penilaian yang baik [12]. Menurut [25] menyatakan bahwa dewan komisaris independen mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dapat diambil hipotesis sebagai berikut.

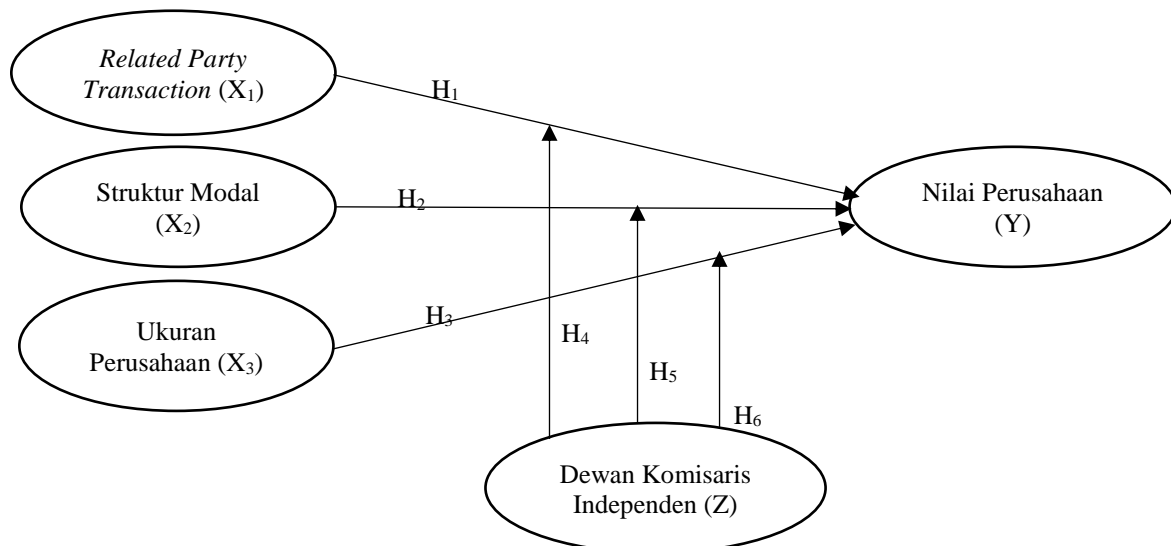
### H5: Dewan komisaris independen memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi

Dewan komisaris independen merupakan inti dari *corporate governance* yang mendapatkan tugas untuk mengawasi manajer dalam mengelola dan mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Ukuran perusahaan yang semakin besar akan menarik perhatian publik, sehingga dapat mendorong perusahaan tersebut menerapkan struktur *good corporate governance* yang baik. *Good corporate governance* yang diproksikan dengan dewan komisaris independen yang lebih banyak diharapkan dapat lebih mengawasi tindakan-tindakan para eksekutif. Hal tersebut sesuai dengan penelitian dari [22] dan [25] yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen mampu memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas dapat diambil hipotesis sebagai berikut.

### H6: Dewan komisaris independen memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

#### Kerangka Konseptual

Adapun kerangka konseptual dalam penelitian dapat digambarkan seperti di bawah ini:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

## II. METODE

### A. Jenis dan Objek Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Objek penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 dengan mengambil sampel data di website resmi Bursa Efek Indonesia yakni [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### B. Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini yaitu data kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh secara tidak langsung dari sumbernya yaitu berupa laporan keuangan perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan secara sekunder berupa dokumentasi perusahaan dengan memperoleh data dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2017-2021 dan dapat diakses melalui website resmi yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### C. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 dengan total populasi sebanyak 43 perusahaan. Teknik pengambilan sampelnya menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan memilih beberapa kriteria. Kriteria yang digunakan adalah:

**Tabel 1.** Kriteria Dalam Pengambilan Sampel

| No                                                        | Kriteria                                                                                                                                          | Jumlah Perusahaan |
|-----------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|
| 1                                                         | Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam BEI selama tahun 2017-2021                                              | 43                |
| 2                                                         | Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut turut dalam BEI tahun 2017-2021            | (22)              |
| 3                                                         | Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tidak mengalami kerugian selama tahun pengamatan pada tahun 2017-2021                   | (5)               |
| 4                                                         | Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang melakukan <i>related party transaction</i> selama tahun pengamatan pada tahun 2017-2021 | (4)               |
| Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian |                                                                                                                                                   | 12                |
| Jumlah sampel yang terpilih 12 x 5 tahun                  |                                                                                                                                                   | 60                |

Sumber: Diringkas oleh peneliti

### D. Identifikasi dan Indikator Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel independen di penelitian ini menggunakan *related party transaction*, struktur modal dan ukuran perusahaan. Variabel moderasinya adalah dewan komisaris independen. Berikut merupakan tabel indikator variabel :

**Tabel 2.** Indikator Variabel

| Variabel                                 | Indikator                                                                                             | Skala |
|------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| Nilai Perusahaan<br>(Y)                  | PBV<br>= $\frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$                           | Rasio |
| <i>Related Party Transaction</i><br>(X1) | Sumber : [30] dan [15]<br>RPTL<br>= $\frac{\text{Transaksi RPT liabilitas}}{\text{Total liabilitas}}$ | Rasio |
| Struktur Modal<br>(X2)                   | Sumber : [6]<br>DER<br>= $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$                             | Rasio |
| Ukuran Perusahaan<br>(X3)                | Sumber : [31] dan [25]<br>Ukuran perusahaan<br>= LN (Total asset)                                     | Rasio |
|                                          | Sumber : [32] dan [22]                                                                                |       |

$$\text{Dewan Komisaris Independen (Z)} = \frac{\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total anggota dewan komisaris}} \times 100\%}{\text{Rasio}}$$

Sumber : [33] dan [34]

Sumber: Diringkas oleh peneliti

### E. Teknik Analisis

Teknik analisis yang dipakai dalam penelitian ini yaitu analisis *Partial Least Squares* (PLS) dengan menggunakan *software SmartPLS 3*. Menurut [35], PLS merupakan metode analisis yang menggunakan varian atau komponen. PLS merupakan bagian dari pendekatan SEM yang awalnya berbasis kovarian menjadi berbasis varian. SEM dengan basis kovarian biasanya menguji kausalitas/teori sedangkan PLS lebih menggunakan *predictive model*. Oleh karena itu PLS tidak mengasumsikan distribusi tertentu untuk mengestimasi parameter, sehingga teknik parametrik untuk menguji signifikansi parameter tidak diperlukan. Menurut [36] analisis dalam *Partial Least Square* (PLS) terdiri dari *outer model* dan *inner model*.

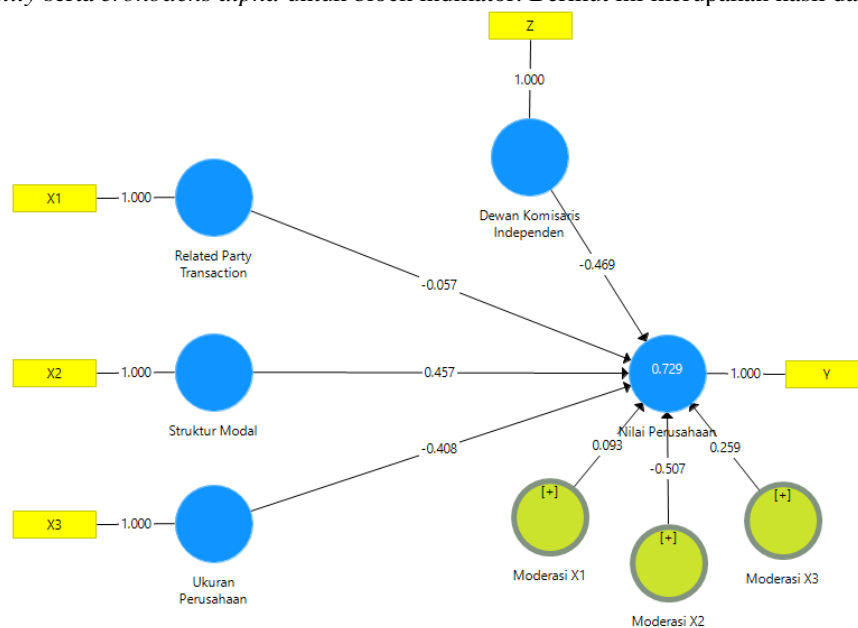
*Outer model* dapat diukur menggunakan 3 indikator [37]. Yang pertama menggunakan *convergent validity* yang bisa dianggap valid jika korelasi menunjukkan nilai  $> 0.70$ . Kedua menggunakan *discriminant validity* dimana *discriminant validity* bisa dilihat dari nilai *average variance extracted (AVE)*. Nilai AVE yang baik apabila memiliki nilai  $> 0.50$ . Ketiga menggunakan *composite reliability* dimana data yang mempunyai *composite reliability* dan *cronbachs alpha  $> 0.70$  maka data tersebut mempunyai reliabilitas yang tinggi. Sedangkan untuk pengukuran *inner model* dalam PLS digunakan untuk mengetahui adanya hubungan konstruk, nilai signifikansi dan *R Square* dari model penelitian. *Inner model* dapat dievaluasi menggunakan *R Square* untuk konstruk dependen uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur [38].*

Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan membandingkan nilai t-statistik dengan nilai t-tabel pada *two tailed*. Jika nilai t-statistik mempunyai nilai lebih besar dibandingkan dengan nilai t-tabel yaitu 1.96 dengan signifikansi dari nilai *p values  $< 0.05$  (*two tailed*) maka hipotesis akan diterima. Jika nilai t-statistiknya lebih kecil dibandingkan dengan nilai t-tabel dan signifikansi dari nilai *p values  $> 0.05$  maka hipotesisnya ditolak [39].**

## III. HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Evaluasi Outer Model

Menurut [40] *outer model* digunakan untuk menghitung validitas dan reliabilitas model. *Outer model* menggunakan refleksi indikator yang dievaluasi dengan *convergent* dan *discriminant validity* dari indikatornya dan *composite reliability* serta *cronbachs alpha* untuk block indikator. Berikut ini merupakan hasil dari pengujiannya:



Gambar 2. Ouput Outer Model Moderasi SmartPLS 3

Sumber Gambar: data diolah di SmartPLS 3

### 1. Convergent Validity

**Tabel 4. Outer Loading**

|                                                       | Dewan<br>Komisaris<br>Independen | Moderasi<br>X1 | Moderasi<br>X2 | Moderasi<br>X3 | Nilai<br>Perusahaan | RPT   | Struktur<br>Modal | Ukuran<br>Perusahaan |
|-------------------------------------------------------|----------------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------------|-------|-------------------|----------------------|
| RPT*Dewan<br>Komisaris<br>Independen                  | 0.988                            |                |                |                |                     |       |                   |                      |
| Struktur<br>Modal*Dewan<br>Komisaris<br>Independen    |                                  | 0.961          |                |                |                     |       |                   |                      |
| Ukuran<br>Perusahaan*Dewan<br>Komisaris<br>Independen |                                  |                |                | 0.786          |                     |       |                   |                      |
| Struktur Modal                                        |                                  |                |                |                |                     |       | 1.000             |                      |
| Ukuran Perusahaan                                     |                                  |                |                |                |                     |       |                   | 1.000                |
| Nilai Perusahaan                                      |                                  |                |                |                | 1.000               |       |                   |                      |
| Dewan Komisaris<br>Independen<br>RPT                  | 1.000                            |                |                |                |                     |       |                   |                      |
|                                                       |                                  |                |                |                |                     | 1.000 |                   |                      |

Sumber: Hasil Ouput *SmartPLS*

*Outer model* yang diukur dengan *convergent validity* bisa dianggap baik jika masing-masing indikator mempunyai nilai *outer loading* > 0.70. Berdasarkan hasil data yang terdapat pada tabel 4 dan gambar 2 dapat dilihat bahwa masing-masing indikator mempunyai nilai *outer loading* > 0.70. Sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa semua indikator termasuk konstruk dari masing-masing variabel sudah memenuhi validitas konvergen.

### 2. Discriminant Validity

**Tabel 5**

**Average Variance Extracted (AVE)**

|                                  | Average Variance Extracted (AVE) |
|----------------------------------|----------------------------------|
| Dewan Komisaris Independen       | 1.000                            |
| Moderasi X1                      | 1.000                            |
| Moderasi X2                      | 1.000                            |
| Moderasi X3                      | 1.000                            |
| Nilai Perusahaan                 | 1.000                            |
| <i>Related Party Transaction</i> | 1.000                            |
| Struktur Modal                   | 1.000                            |
| Ukuran Perusahaan                | 1.000                            |

Sumber: Hasil Ouput *SmartPLS*

*Discriminant validity* bisa dilihat dari nilai *average variance extracted* (AVE). Validitas dari masing-masing konstruk dapat diuji menggunakan *average variance extracted* (AVE). Hasil konstruk dapat dikatakan valid jika mempunyai nilai *average variance extracted* (AVE) > 0.50 [41]. Hasil yang terdapat di tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *average variance extracted* (AVE) > 0.50 sehingga bisa disimpulkan bahwa setiap konstruk mempunyai validitas yang baik.

### 3. Composite Reliability

**Tabel 6**

**Composite Reliability**

|                                  | Composite Reliability |
|----------------------------------|-----------------------|
| Dewan Komisaris Independen       | 1.000                 |
| Moderasi X1                      | 1.000                 |
| Moderasi X2                      | 1.000                 |
| Moderasi X3                      | 1.000                 |
| Nilai Perusahaan                 | 1.000                 |
| <i>Related Party Transaction</i> | 1.000                 |
| Struktur Modal                   | 1.000                 |



|                               |       |
|-------------------------------|-------|
| Ukuran Perusahaan             | 1.000 |
| Sumber: Hasil Output SmartPLS |       |

**Tabel 7**  
***Cronbachs Alpha***

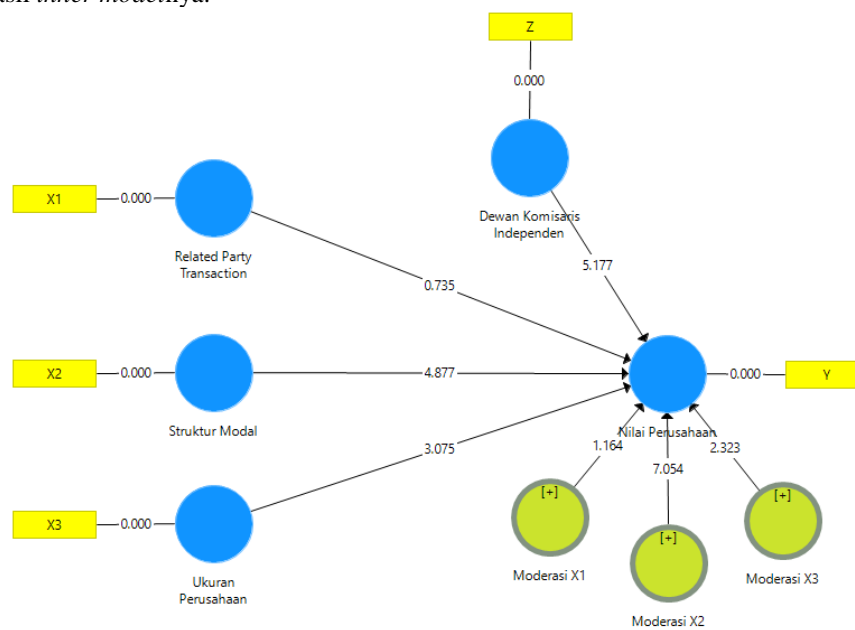
|                                  | <i>Cronbachs Alpha</i> |
|----------------------------------|------------------------|
| Dewan Komisaris Independen       | 1.000                  |
| Moderasi X1                      | 1.000                  |
| Moderasi X2                      | 1.000                  |
| Moderasi X3                      | 1.000                  |
| Nilai Perusahaan                 | 1.000                  |
| <i>Related Party Transaction</i> | 1.000                  |
| Struktur Modal                   | 1.000                  |
| Ukuran Perusahaan                | 1.000                  |

Sumber: Hasil Ouput SmartPLS

Berdasarkan hasil dari tabel 6 dapat diketahui bahwa masing-masing konstruk mempunyai *composite reliability* yang baik karena mempunyai nilai  $> 0.70$ . Begitu juga hasil yang tersaji dalam tabel 7 yang menunjukkan *cronbachs alpha* untuk setiap konstruk memiliki nilai  $> 0.70$ . Hasil ini menunjukkan bahwa masing-masing konstruk telah memenuhi *composite reliability* sehingga bisa diambil kesimpulan bahwa masing-masing konstruk mempunyai tingkat reliabilitas yang tinggi.

### **B. Evaluasi Inner Model**

Setelah melakukan pengujian *outer model*, langkah selanjutnya yaitu melakukan uji pada *inner model*. Berikut adalah gambar hasil *inner model*nya:



**Gambar 3.** Ouput *Inner Model* Moderasi *SmartPLS* 3

Sumber Gambar: data diolah di *SmartPLS* 3

Pengukuran *inner model* dalam PLS digunakan untuk mengetahui adanya hubungan konstruk, nilai signifikansi dan *R Square* dari model penelitian [41]. Berikut adalah hasil perhitungan untuk *R-Square* dalam penelitian ini:

**Tabel 8.** *R-Square*

|                  | <i>R-Square</i> |
|------------------|-----------------|
| Nilai Perusahaan | 0.729           |

Sumber: Hasil Output *SmartPLS*

Berdasarkan tabel 8 di atas diketahui nilai *R-Square* yang diperoleh nilai perusahaan sebesar 0,729. Hal tersebut menunjukkan bahwa validitas konstruk nilai perusahaan sebesar 72,9% yang berarti konstruk *related party transaction*, struktur modal dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 72,9% dan 27,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

### C. Pembahasan

Berdasarkan hasil olah data yang telah dilakukan pada gambar 3, pengujian hipotesis dalam penelitian ini dihitung dengan cara membandingkan hasil nilai uji t-statistik dengan *p values* melalui perhitungan *bootstrapping*. Jika nilai t-statistik mempunyai nilai  $> 1.96$  dan signifikansi dari nilai *p values*  $< 0.05$  maka hipotesis akan diterima. Jika nilai t-statistiknya  $< 1.96$  dan signifikansi dari nilai *p values*nya  $> 0.05$  maka hipotesis akan ditolak. Berikut ini merupakan tabel *path coefficients* dari hasil uji hipotesis:

**Tabel 9.** *Path Coefficients*

|                                                                      | <i>Original Sample</i><br>(O) | <i>Sample Mean</i><br>(M) | <i>Standard</i><br><i>Deviation</i><br>(STDEV) | <i>T Statistics</i><br>(O/STDEV) | <i>P Values</i> |
|----------------------------------------------------------------------|-------------------------------|---------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------|-----------------|
| Dewan<br>Komisaris<br>Independen -><br>Nilai<br>Perusahaan           | -0.469                        | -0.487                    | 0.091                                          | 5.177                            | 0.000           |
| Moderasi X1 -><br>Nilai<br>Perusahaan                                | 0.093                         | 0.096                     | 0.080                                          | 1.164                            | 0.245           |
| Moderasi X2 -><br>Nilai<br>Perusahaan                                | -0.507                        | -0.515                    | 0.072                                          | 7.054                            | 0.000           |
| Moderasi X3 -><br>Nilai<br>Perusahaan                                | 0.259                         | 0.253                     | 0.112                                          | 2.323                            | 0.021           |
| <i>Related Party</i><br><i>Transaction</i> -><br>Nilai<br>Perusahaan | -0.057                        | -0.056                    | 0.077                                          | 0.735                            | 0.463           |
| Struktur Modal<br>-> Nilai<br>Perusahaan                             | 0.457                         | 0.473                     | 0.094                                          | 4.877                            | 0.000           |
| Ukuran<br>Perusahaan -><br>Nilai<br>Perusahaan                       | -0.408                        | -0.435                    | 0.133                                          | 3.075                            | 0.002           |

Sumber: Hasil Output *SmartPLS*

Berdasarkan data pada tabel 9 membuktikan hasil dari pengujian hipotesis dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

#### **Pengaruh *Related Party Transaction* Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui bahwa hasil uji hipotesis untuk mengetahui pengaruh *related party transaction* terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai t statistic sebesar  $0.735 < 1.96$  dan nilai *p values* sebesar  $0.463 > 0.05$  dengan koefisien regresi sebesar  $-0.057$  sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *related party transaction* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan di Indonesia harus mengikuti peraturan PER – 32/JP/2011 yang mengatur mengenai penerapan prinsip kewajaran dan kelaziman usaha bagi perusahaan. Dengan adanya peraturan tersebut menyebabkan manajer perusahaan lebih tertarik untuk fokus dengan hal lain yang membuat nilai perusahaannya meningkat. Selain itu, para investor juga tidak terlalu melihat adanya *related party transaction* yang dilakukan oleh perusahaan. Penyebabnya karena perusahaan melakukan *related party transaction* hanya untuk memindahkan sumber daya yang merugikan atau kurang menguntungkan bagi para investor [9]. Hal tersebut yang membuat investor kurang tertarik untuk berinvestasi karena yang dilihat bukan hanya *related party transaction* saja melainkan ada faktor lain dalam memutuskan untuk melakukan investasi ke suatu perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa *related party transaction* dapat menyebabkan *conflict of interest*. Hal ini disebabkan karena *related party transaction* sering dilakukan oleh pemegang saham pengendali, sedangkan investor yang memiliki hak kepemilikan kecil tidak memiliki kendali atas perusahaan. Dengan adanya *conflict of interest* tersebut akan merugikan perusahaan. Namun hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu oleh [6] dan [9].

#### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui bahwa hasil uji hipotesis untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai t statistic sebesar  $4.877 > 1.96$  dan nilai *p values* sebesar  $0.000 < 0.05$

dengan koefisien regresi sebesar 0.457 sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi struktur modal maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa adanya kebijakan penambah hutang menimbulkan pengaruh positif bagi pandangan investor terhadap nilai perusahaan karena terdapat penghematan pajak di dalamnya. Dengan memasukkan pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang menyebabkan nilai perusahaan meningkat karena biaya bunga hutang merupakan biaya untuk mengurangi pembayaran pajak [42]. Semakin tinggi hutang akan menyebabkan resiko perusahaan mengalami kebangkrutan juga semakin besar, akan tetapi selama penggunaan hutang tersebut masih dalam batas optimal maka penggunaan hutang masih aman. Sejalan dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa jika posisi struktur modal ada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari [43], [42], [27] dan [26].

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui bahwa hasil uji hipotesis untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai t statistic sebesar  $3.075 > 1.96$  dan nilai *p values* sebesar  $0.002 < 0.05$  dengan koefisien regresi sebesar  $-0.408$  sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar maka nilai perusahaan akan semakin menurun. Hal tersebut disebabkan karena para investor menganggap jika perusahaan yang mempunyai aset besar akan membuat laba bertahan yang lebih besar dibandingkan dengan dividen yang akan dibagikan pada para pemegang saham. Perusahaan tidak selalu membagikan dividen pada para pemegang saham melainkan perusahaan akan mendistribusikan laba ditahan yang digunakan untuk modal kembali, hal ini berkaitan dengan adanya kebijakan dividen yang ada di perusahaan [27]. Perusahaan yang lebih memilih untuk mempertahankan laba daripada membagikan dividen bisa mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaannya [44]. Kondisi tersebut sejalan dengan teori sinyal dimana ketika perusahaan tidak membagikan dividen hal tersebut merupakan sinyal negatif bagi investor sehingga mengurangi minat investor pada saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu permintaan saham perusahaan akan menurun yang juga berdampak pada turunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian dari [27], [44], [45] dan [46].

#### **Pengaruh *Related Party Transaction* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui bahwa hasil uji hipotesis untuk mengetahui pengaruh *related party transaction* terhadap nilai perusahaan dengan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi mempunyai nilai t statistic sebesar  $1.164 < 1.96$  dan nilai *p values* sebesar  $0.245 > 0.05$  dengan koefisien regresi sebesar  $0.093$  sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini ditolak. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi hubungan antara *related party transaction* terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya dewan komisaris independen kurang mampu dalam mengontrol perusahaan untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi. Adanya dewan komisaris independen tersebut tidak dapat mengendalikan *related party transaction* dan pengawasan juga kurang efektif sehingga tidak bisa menaikkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari [6].

#### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui bahwa hasil uji hipotesis untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi mempunyai nilai t statistic sebesar  $7.054 > 1.96$  dan nilai *p values* sebesar  $0.000 < 0.05$  dengan koefisien regresi sebesar  $-0.507$  sehingga hipotesis kelima dalam penelitian ini diterima. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen memperlemah hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menjelaskan bahwa keberadaan komisaris independen mampu mengawasi perilaku manajer dalam mengoptimalkan penggunaan hutang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena semakin banyak dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan maka kemampuan pengawasan dalam penggunaan hutang yang tinggi juga semakin baik sehingga dapat meminimalkan penyimpangan dalam penggunaan hutang dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh [12] dan [25].

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui bahwa hasil uji hipotesis untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi mempunyai nilai t statistic sebesar  $2.323 > 1.96$  dan nilai *p values* sebesar  $0.021 < 0.05$  dengan koefisien regresi sebesar  $0.259$  sehingga hipotesis keenam dalam penelitian ini diterima. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini keberadaan dewan komisaris independen bertugas untuk mengawasi manajer dalam mengelola dan mewajibkan adanya akuntabilitas.

Ukuran perusahaan yang semakin besar akan menarik perhatian publik, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan pengawasan dalam mengelola dan melakukan akuntabilitas yang lebih baik. Oleh karena itu, adanya dewan komisaris independen ini mampu mengawasi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh para eksekutif. Sehingga hal tersebut mampu menarik para investor untuk melakukan investasi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [22] dan [25].

#### IV. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan maka kesimpulan dalam penelitian ini yaitu *related party transaction* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa para investor tidak terlalu melihat *related party transaction* yang dilakukan oleh perusahaan karena *related party transaction* hanya untuk memindahkan sumber daya yang kurang menguntungkan ataupun merugikan para investor. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa penambahan hutang menimbulkan pengaruh positif bagi investor karena terdapat penghematan pajak di dalamnya. Dengan memasukkan pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang menyebabkan nilai perusahaan meningkat karena biaya bunga hutang merupakan biaya untuk mengurangi pembayaran pajak. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang mempunyai aset besar akan membuat laba ditahan yang lebih besar dibandingkan dengan membagikan dividen kepada para investor. Oleh karena itu perusahaan lebih memilih mempertahankan laba daripada membagikan dividen sehingga permintaan saham perusahaan akan menurun dan berdampak juga pada turunnya nilai perusahaan. Dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi *related party transaction* terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen kurang mampu mengontrol perusahaan dan tidak dapat mengendalikan *related party transaction* sehingga tidak bisa menaikkan nilai perusahaan. Dewan komisaris independen mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa keberadaan dewan komisaris independen mampu mengawasi perilaku manajer dalam mengoptimalkan penggunaan hutang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dewan komisaris independen mampu memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar akan menarik perhatian publik dan investor untuk melakukan investasi sehingga dengan adanya dewan komisaris independen mendorong perusahaan untuk melakukan pengelolaan yang lebih baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adapun pengembangan penelitian selanjutnya diharapkan supaya memperluas sampel penelitian dengan menggunakan perusahaan manufaktur selain sektor makanan dan minuman. Menambahkan periode penelitian dan menggunakan tahun penelitian terbaru supaya hasil penelitiannya lebih akurat. Serta dengan menambah variabel independen lain yang mungkin bisa mempengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas, leverage dan lain-lain.

#### UCAPAN TERIMA KASIH

Peneliti mengucapkan terimakasih kepada pihak Galeri Bursa Efek Indonesia Universitas Muhammadiyah Sidoarjo yang membantu menyediakan data perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini sehingga peneliti mampu mengolah serta menghasilkan data yang sesuai dengan keperluan penelitian.

#### REFERENSI

- [1] Hery, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo, 2017.
- [2] I. L. Panjaitan, I. Muda, and C. Situmeang, "Pengaruh Manajemen Laba dan Related Party Transaction Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia dengan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi," *Locus J. Acad. Lit. Rev.*, vol. 1, no. 2, pp. 79–98, 2022.
- [3] S. Sembiring and I. Trisnawati, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan," *J. Bisnis dan Akunt.*, vol. 21, no. 1, pp. 173–184, 2019, [Online]. Available: <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- [4] A. Natalia, "Harga Saham Indofood Kian Cerah di Agustus 2019," *ajajib*, 2019. <https://ajajib.co.id/harga-saham-indofood-kian-cerah-di-agustus-2019/>
- [5] D. Irawan and N. Kusuma, "Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Aktual STIE Trisna Negara*, vol. 17, no. 1, pp. 66–81, 2019, doi: 10.47232/aktual.v17i1.34.
- [6] S. Nasution, "Pengaruh Manajemen Laba dan Related Party Transaction Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdapat Di BEI dengan Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi," *J. Armada Inform.*, vol. 2, no. 1, pp. 13–31, 2018.
- [7] A. Firmansyah and A. K. Ardi, "Related Party Transactions, Supply Chain and Cost Management on Firm's Value: Evidence from Indonesia," *Int. J. Supply Chain Manag.*, vol. 9, no. 3, pp. 1201–1209, 2020.
- [8] M. Ashrafi, E. Abbasi, S. A. Hosseini, and M. P. Etemadi, "The Effect Of Related Parties Transactions On

- The Firm Value: Moderating Role Of Audit Committee,” *Iran. J. Financ.*, vol. 3, no. 2, pp. 25–43, 2019, doi: 10.22034/ijf.2020.208945.1089.
- [9] A. Anggala and S. R. Basana, “Pengaruh Related Party Transaction Terhadap Nilai Perusahaan,” *Int. J. Financ. Invest. Stud.*, vol. 1, no. 1, pp. 42–52, 2020, doi: 10.9744/ijfis.1.1.42-52.
- [10] D. Pasaribu and D. N. L. Tobing, “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” *J. Akunt. dan Keuang. Methodist*, vol. 1, no. 1, pp. 32–44, 2017.
- [11] N. G. Prabowo and U. Hartono, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastructure, Utilities & Transportation Periode 2013-2017,” *J. Ilmu Manaj.*, vol. 6, no. 4, pp. 567–575, 2018.
- [12] A. V. Noviani, A. D. R. Atahau, and R. Robiyanto, “Struktur Modal, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan: Efek Moderasi Good Corporate Governance,” *J. Ekon. dan Bisnis*, vol. 22, no. 2, pp. 391–415, 2019, doi: 10.24914/jeb.v22i2.2601.
- [13] C. Israel, M. Mangantar, and I. S. Saerang, “Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI,” *J. EMBA*, vol. 6, no. 3, pp. 1118–1127, 2018.
- [14] R. Novitasari and Krisnando, “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020,” *J. Akunt. dan Manaj.*, vol. 18, no. 02, pp. 71–81, 2021, doi: 10.36406/jam.v18i02.436.
- [15] N. L. P. Widyantari and I. P. Yadnya, “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia,” *E-Jurnal Manaj. Unud*, vol. 6, no. 12, pp. 6383–6409, 2017.
- [16] D. Anggraini and A. S. MY, “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan,” *Manag. Account. Expo.*, vol. 2, no. 1, pp. 1–9, 2019, doi: 10.36441/mae.v2i1.92.
- [17] N. L. S. Dewantari, W. Cipta, and G. P. A. J. Susila, “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di BEI,” *J. Prospek*, vol. 1, no. 2, pp. 74–83, 2019, doi: 10.23887/pjmb.v1i2.23157.
- [18] I. G. A. D. N. Yanti and N. P. A. Darmayanti, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman,” *E-Jurnal Manaj.*, vol. 8, no. 4, pp. 2297–2324, 2019, doi: 10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p15.
- [19] S. Wahyuningtyas and Syaiful, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Akunt. UMMI*, vol. 2, no. 2, pp. 55–66, 2022.
- [20] C. F. Ukhriyawati and R. Dewi, “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” *J. Equilibria*, vol. 6, no. 1, pp. 1–14, 2019.
- [21] S. Lumoly, S. Murni, and V. N. Untu, “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia),” *J. EMBA*, vol. 6, no. 3, pp. 1108–1117, 2018.
- [22] R. H. Koeshardjono, S. Priantono, and T. Amani, “Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderating,” *J. Ilm. Akunt. Indones.*, vol. 4, no. 2, pp. 148–165, 2019.
- [23] A. R. Fadillah, “Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di LQ45,” *J. Akunt.*, vol. 12, no. 1, pp. 37–52, 2017.
- [24] N. T. A. Puspa, Y. C. S, and P. Siddi, “Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan,” *Akuntabel*, vol. 18, no. 2, pp. 200–209, 2021, [Online]. Available: <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL/article/view/9159>
- [25] K. Y. Dir, A. Halim, and R. Mustikowati, “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi,” *J. Ris. Mhs. Akunt.*, vol. 8, no. 2, pp. 1–12, 2019.
- [26] S. Mudjijah, Z. Khalid, and D. A. S. Astuti, “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan,” *J. Akunt. dan Keuang.*, vol. 8, no. 1, pp. 41–56, 2019.
- [27] T. Priyatama and E. Pratini, “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018),” *Eksis J. Ilm. Ekon. dan Bisnis*, vol. 12, no. 1, pp. 100–106, 2021, doi: 10.33087/eksis.v12i1.242.
- [28] M. E. S. Siregar, S. Dalimunthe, and R. S. Trijunianto, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan,

- Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017,” *J. Ris. Manaj. Sains Indones.*, vol. 10, no. 2, pp. 356–385, 2019, doi: 10.21009/JRMSI.
- [29] D. M. Irawati, S. Hermuningsih, and A. Maulida, “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Food and Beverages,” *Al-Kharaj J. Ekon. Keuang. Bisnis Syariah*, vol. 4, no. 3, pp. 813–827, 2022, doi: 10.47467/alkharaj.v4i3.741.
- [30] E. F. Brigham and J. F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, 14th ed. Jakarta: Salemba Empat, 2018.
- [31] Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers, 2015.
- [32] L. N. Wati, *Model Corporate Social Responsibility (CSR)*. Myria Publisher, 2019.
- [33] B. R. Agatha, S. Nurlaela, and Y. C. Samrotun, “Kepemilikan Manajerial, Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit dan Kinerja Keuangan Perusahaan Food and Beverage,” *E-Jurnal Akunt.*, vol. 30, no. 7, pp. 1811–1826, 2020, doi: 10.24843/eja.2020.v30.i07.p15.
- [34] I. D. A. A. M. M. Martha and I. K. Jati, “Kepemilikan Manajerial, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Komite Audit dan Penghindaran Pajak,” *E-Jurnal Akunt.*, vol. 31, no. 9, pp. 2265–2276, 2021, doi: 10.24843/eja.2021.v31.i09.p09.
- [35] D. Sudiantini, *Leaders & Culture: Bagaimana Strategi Meningkatkan Kinerja Layanan Publik*. Elex Media Komputindo, 2020.
- [36] Hardisman, *Analisis Partial Least Square Structural Equation Modelling (PLS-SEM)*. Yogyakarta: Bintang Pustaka Mandiri, 2021.
- [37] I. Ghozali and H. Latan, *Partial Least Squares Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmatPLS 3.0 Untuk Penelitian Empiris*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2015.
- [38] Aisyah, M. Risal, and M. Kasran, “Pengaruh Pengembangan Karir Dan Motivasi Terhadap Kinerja Karyawan Pada Perusahaan Air Minum Tirta Mangkaluku Kota Palopo,” *J. Manaj.*, vol. 5, no. 1, pp. 17–24, 2019, doi: 10.35906/jm001.v5i1.343.
- [39] W. Abdillah and H. Jogiyanto, *Partial Least Square (PLS) : Alternatif Structural Equation Modelling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*, 1st ed. Yogyakarta: Andi, 2015.
- [40] I. Ghozali and H. Latan, *Partial Least Square Konsep, Teknik dan Aplikasi menggunakan Program SmartPLS 3.0 (untuk Penelitian Empiris)*, 2nd ed. Semarang: Undip, 2020.
- [41] W. Abdillah and H. Jogiyanto, *Konsep dan Aplikasi PLS Untuk Penelitian Empiris*, 1st ed. Yogyakarta: BFE, 2016.
- [42] D. Utami, E. B. Santoso, and A. Pranaditya, “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015),” *J. Ilm. Akunt.*, vol. 3, no. 3, pp. 1–20, 2017.
- [43] A. N. Chasanah and D. K. Adhi, “Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate yang Listed di BEI Tahun 2012-2015,” *Fokus Ekon. J. Ilm. Ekon.*, vol. 12, no. 2, pp. 129–146, 2017.
- [44] Z. Ramdhonah, I. Solikin, and M. Sari, “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017),” *J. Ris. Akunt. dan Keuang.*, vol. 7, no. 1, pp. 67–82, 2019, doi: 10.32670/fairvalue.v5i1.2280.
- [45] M. R. Panggabean, “Pengaruh Corporate Social Responsibility , Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur yang Masuk dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017),” *J. Kaji. Bisnis*, vol. 26, no. 1, pp. 82–94, 2018, doi: 10.32477/jkb.v26i1.266.
- [46] D. R. Kamila and T. Yuniati, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Lverage, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Ilmu dan Ris. Manaj.*, vol. 6, no. 3, pp. 1–19, 2017.

**Conflict of Interest Statement:**

*The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.*