

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, STRUKTUR MODAL DAN
KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2018-2020)**

Skripsi

Untuk memenuhi sebagai persyaratan
Mencapai derajat Sarjana S1

Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh :

Muhamad Ilham Mashuri

NIM : 31401606472

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG**

202

SKRIPSI

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, STRUKTUR MODAL DAN KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020)

Nama : Muhamad Ilham Mashuri

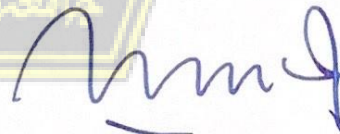
NIM : 31401606472

Judul Skripsi : Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan
Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Pembimbing : Dr. Dra. Winarsih, S.E., M.Si., CSRS., CSRA

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan
kehadapan sidang panitia ujian Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas
Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 22 Agustus 2022



Dr. Dra. Winarsih, S.E., M.Si., CSRS., CSRA

NIK. 211415029

HALAMAN PERSETUJUAN
PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, STRUKTUR MODAL DAN
KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar LQ45 di BEI periode 2018-2020)

Disusun Oleh:

Muhamad Ilham Mashuri

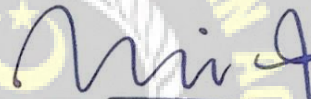
NIM: 31401606472

Telah dipertahankan di depan penguji

pada tanggal 25 Agustus 2022

Sususnan Dewan Penguji

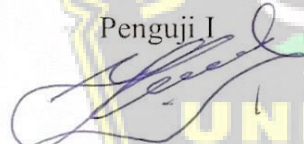
Pembimbing



Dr. Dra. Winarsih, S.E., M.Si., CSRS., CSRA

NIK. 211415029

Penguji I



Khoirul Fuad, S.E., M.Si., Ak., CA

NIK. 211413023

Penguji II

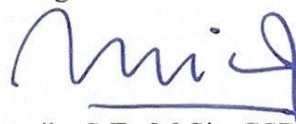


Naila Najihah, S.E., M.Sc

NIK. 211418029

Penelitian Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk
memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi tanggal, 31 Agustus 2022

Ketua Program Studi Akuntansi



Dr. Dra. Winarsih, S.E., M.Si., CSRS., CSRA

NIK. 211415029

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Nama : Muhamad Ilham Mashuri

NIM : 31401606472

Fakultas : Ekonomi

Program Studi : S1 Akuntansi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa usulan penelitian skripsi berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan”** adalah benar-benar hasil karya sendiri, bukan merupakan hasil plagiasi atau duplikasi dari karya orang lain. Pendapat orang lain yang terdapat dalam usulan penelitian skripsi ini dikutip berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila dikemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil plagiasi dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 19 Agustus 2022

Penulis



Muhamad Ilham Mashuri

NIM. 31401606472

PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhamad Ilham Mashuri

NIM : 31401606472

Fakultas : Ekonomi

Program Studi: S1 Akuntansi

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa skripsi dengan judul **“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, STRUKTUR MODAL DAN KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)”** dan menyetujuinya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalty Non-Eksklusif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data, dipublikasikan di internet dan media lain untuk kepentingan akademik selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran hak cipta atau plagiatisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 31 Agustus 2022

Yang Memberi Pernyataan,



Muhamad Ilham Mashuri

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO:

“Kehidupan itu cuma dua hari. Satu hari berpihak kepadamu dan satu hari melawanmu. Maka pada saat ia berpihak kepadamu, jangan bangga dan gegabah; dan pada saat ia melawanmu bersabarlah. Karena keduanya adalah ujian bagimu”

– Ali bin Abi Thalib

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

- Allah SWT
- Bapak dan Ibu tercinta
- Keluarga tercinta
- Sahabat dan teman-temanku tercinta



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan”. Penyusunan Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu persyaratan menyelesaikan program studi Sarjana (S1) dan mencapai gelar Sarjana Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang. Dalam penulisan Skripsi tidak lepas dari bantuan semua pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Prof. Hj. Olivia Fachrunnisa, S.E.,M.Si.,Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Ibu Dr. Dra. Winarsih, S.E., M.Si., CSRS., CSRA selaku Ketua Jurusan Program Studi Akuntansi dan dosen pembimbing yang selalu sabar memberikan arahan, pengetahuan serta motivasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
3. Seluruh dosen dan staff karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang, yang telah memberikan bekal berupa ilmu pengetahuan sebagai dasar penulisan skripsi ini.
4. Keluarga tercinta bapak, ibu, saudara kandung saya, do’a dan motivasinya selama penulis mengerjakan skripsi.
5. Teman-teman seperjuangan Jurusan Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang Angkatan 2016.

6. Semua pihak yang telah memberikan bantuan dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak bisa penulis sebut satu persatu. Terima kasih atas bantuan yang diberikan.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna karena keterbatasan yang dimiliki penulis. Penulis mengharapkan segala bentuk kritik dan saran yang membangun agar skripsi ini dapat lebih sempurna. Dan penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca.

Semarang, 19 Agustus 2022

Penulis



Muhamad Ilham Mashuri

NIM. 31401606472



ABSTRAK

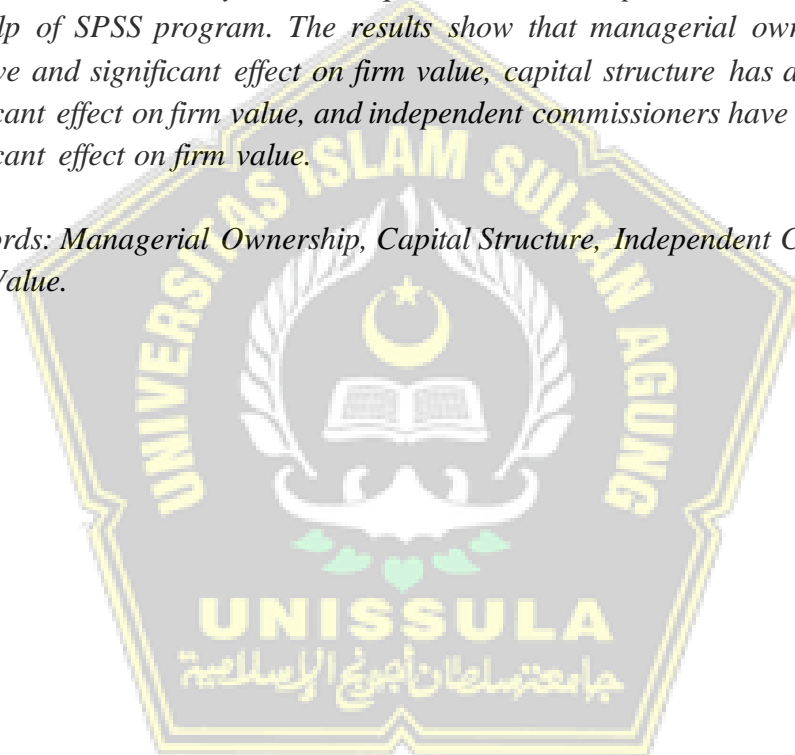
Nilai perusahaan menjadi tolak ukur para investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan. Nilai perusahaan menjadi konsep penting, karena merupakan indikator fundamental yang berpengaruh pada persepsi semua pemangku kepentingan tentang suatu perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan Tobin's Q. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung pada indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2018-2020. Dengan metode purposive sampling diperoleh sampel sebanyak 75. Teknik analisis yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda dengan bantuan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Kepemilikan manajerial, Struktur Modal, Komisaris Independen, Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

Firm value is a benchmark for investors to the success of a company. Firm value is an important concept, because it is a fundamental indicator that influences the perception of all stakeholders about a company. The purpose of this study is to examine the effect of managerial ownership, capital structure and independent commissioners on the value of the company proxied by Tobin's Q. The population in this study are companies that are members of the LQ-45 index on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2018-2020. With purposive sampling method, 75 samples were obtained. The analytical technique used was Multiple Linear Regression with the help of SPSS program. The results show that managerial ownership has a negative and significant effect on firm value, capital structure has a negative and significant effect on firm value, and independent commissioners have a positive and significant effect on firm value.

Keywords: Managerial Ownership, Capital Structure, Independent Commissioner, Firm Value.



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
<u>HALAMAN PENGESAHAN</u>	ii
KATA PENGANTAR.....	vii
ABSTRAK.....	ix
ABSTRACT	x
DAFTAR ISI.....	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Pertanyaan Penelitian	5
1.4 Tujuan Penelitian	5
1.5 Manfaat Penelitian	5
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS.....	7
2.1 Landasan Teori	7
2.1.1 Teori Agensi	7
2.2 Variabel - Variabel Penelitian.....	9
2.2.1 Kepemilikan Manajerial	9
2.2.2 Struktur Modal.....	9
2.2.3 Komisaris Independen	10
2.2.4 Nilai Perusahaan	11
2.3 Penelitian Terdahulu	13
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	14
2.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	14
2.4.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan	14
2.4.3 Pengaruh Komposisi Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan	15
2.5 Kerangka Pemikiran.....	16

BAB III METODE PENELITIAN.....	17
3.1 Jenis Penelitian	17
3.2 Populasi dan Sampel	17
3.2.1 Populasi.....	17
3.2.2 Sampel	17
3.3 Sumber dan Jenis Data	18
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	18
3.5 Variabel dan Indikator	19
3.5.1 Variabel Dependen.....	19
3.5.2 Variabel Independen.....	19
3.5.3 Variabel Penelitian	19
3.6 Teknis Analisis Data	20
3.6.1 Statistik Deskriptif.....	20
3.6.2 Uji Asumsi Klasik	20
3.6.3 Regresi Linear Berganda	23
3.6.4 Uji Keباikan Model	24
3.6.5 Pengujian Hipotesis.....	25
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	27
4.1 Hasil Penelitian.....	27
4.1.1 Deskripsi Sampel	27
4.2 Pengujian dan Hasil Analisis Data.....	28
4.2.1 Statistik Deskriptif.....	28
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	30
4.2.3 Uji Regresi Linier Berganda	33
4.2.4 Uji Keباikan Model	35
4.2.5 Pengujian Hipotesis (Uji t).....	36
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian	38
4.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	38
4.3.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	39
4.3.3 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan	39

BAB V PENUTUP	41
5.1 Kesimpulan	41
5.2 Implikasi.....	42
5.2.1 Implikasi Teoritis.....	42
5.2.2 Implikasi Praktis.....	42
5.3 Keterbatasan Penelitian	43
5.4 Agenda Penelitian Mendatang	43
DAFTAR PUSTAKA.....	45
Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Indeks LQ-45.....	50
Lampiran 2. Pengambilan Data di Laporan Keuangan.....	51
Lampiran 3. Tabulasi Data Penelitian	53
Lampiran 4. Hasil Statistik Deskriptif	63
Lampiran 5. Hasil Uji Normalitas	63
Lampiran 6. Hasil Uji Multikolinearitas.....	63
Lampiran 7. Hasil Uji Autokorelasi	64
Lampiran 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas	64
Lampiran 9. Hasil Uji Regresi Linier Berganda	65
Lampiran 10. Hasil Uji Signifikan-F (Uji F).....	65
Lampiran 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	65
Lampiran 12. Hasil Uji Hipotesis (Uji T).....	66

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Manajemen perusahaan telah menetapkan maksud dan tujuan perusahaan sejak pendiriannya. Tujuan-tujuan ini ditetapkan baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Diperlukan waktu lebih dari satu tahun untuk mencapai tujuan jangka panjang, dan dalam mencapai tujuan jangka panjang tersebut diperlukan pengembangan tujuan jangka pendek dengan jangka waktu satu tahun atau kurang. Sehingga, tujuan jangka pendek perusahaan adalah memaksimalkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang ada, sedangkan tujuan jangka panjang adalah memaksimalkan nilai (Muchtar, 2021). Konsep nilai perusahaan menjadi penting karena merupakan indikator yang akan berdampak pada persepsi semua pemangku kepentingan tentang suatu perusahaan.

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai harga yang harus dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Tujuan jangka panjang perusahaan seharusnya adalah mencapai nilai perusahaan yang tinggi. Meningkatkan nilai perusahaan sangat penting untuk memastikan kontinuitas perusahaan, terutama untuk kepentingan pemegang sahamnya. Harga pasar saham mencerminkan kenaikan nilai perusahaan, karena penilaian investor terhadap perusahaan tercermin dari fluktuasi harga saham perusahaan di pasar modal. Jika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat, sehingga akan berpengaruh positif terhadap kekayaan pemegang saham, yang ditunjukkan dengan *return* pemegang

saham yang tinggi. Keadaan ini menggambarkan kemakmuran pemegang saham perusahaan.

Jika manajemen perusahaan mampu menerapkan tata kelola perusahaan yang baik, seperti membangun dan memelihara hubungan kerjasama yang baik dengan berbagai pemangku kepentingan, terutama pemegang saham/prinsipal, dan membuat keputusan keuangan perusahaan yang tepat, maka nilai perusahaan akan meningkat. Fokus perusahaan pada *corporate governance* atau tata kelola perusahaan.

Guna memperoleh hal tersebut perusahaan membutuhkan modal dari investor untuk utilitas perusahaan. Pada dasarnya, setiap bisnis membutuhkan dana, yang mungkin berasal dari sumber internal atau eksternal. Sehingga, perusahaan dituntut untuk memaksimalkan nilai perusahaannya.

Investor menilai keberhasilan suatu perusahaan berdasarkan nilai perusahaan, melalui pengelolaan sumber daya yang tercermin pada harga saham per lembar perusahaan. Harga saham yang terus meningkat dapat berdampak pada tingginya nilai suatu perusahaan, sedangkan harga saham yang relatif rendah dapat berdampak pada rendahnya nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa potensi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya kurang baik.

Berdasarkan data statistik, aktivitas pasar modal di Indonesia meningkat secara signifikan. Hingga Desember 2021, Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) melaporkan jumlah investor pasar modal telah mencapai 7,49 juta. Jumlah ini meningkat 92,99% dibandingkan 3,88 juta investor dari tahun sebelumnya (Statistik Pasar Modal Indonesia - KSEI, 2022).

Dengan adanya peningkatan yang tinggi dalam transaksi pasar modal di Indonesia membuat nilai perusahaan sebagai indikator penting sebagai landasan dalam berinvestasi. Meningkatnya minat investor di pasar domestik telah menjadikan topik nilai perusahaan, salah satu fundamental yang mempengaruhi keputusan investor di pasar modal, lebih menarik untuk dikaji sebagai sarana literasi tambahan bagi investor pasar modal Indonesia agar memiliki analisis kuantitatif kegiatan investasi pasar modal.

Salah satu hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan topik penting bagi setiap bisnis, karena memiliki dampak langsung pada kondisi keuangan perusahaan, secara baik atau buruk (Permatasari, 2018). Perusahaan dengan struktur modal yang buruk akan memberikan beban yang signifikan pada bisnis. Memanfaatkan utang dapat menciptakan nilai bagi sebuah perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya mengenai struktur modal yang dilakukan oleh Simangunsong et al., (2018) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan. Pada sisi lain penelitian yang dilakukan oleh Pradani dan Aji (2018) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, kepemilikan manajerial juga menjadi factor lain yang dapat berdampak pada nilai perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling dalam Suaidah (2020), mekanisme penyelesaian konflik keagenan antara lain meningkatkan kepemilikan insider (*insider ownership*) sehingga kepentingan pemilik dan pengelola sejajar. Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai besarnya saham

yang dimiliki manajemen dari total saham yang beredar. Dari segi nilai ekonomisnya, kepemilikan saham yang besar mendorong manajemen dan prinsipal untuk menyelaraskan kepentingan mereka. Kepemilikan manajerial juga dapat didefinisikan sebagai suatu keadaan dimana manajer juga merupakan pemegang saham perusahaan, yang ditunjukkan dengan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer.

Beberapa peneliti telah menyelidiki pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Widyaningsih (2018) dan Nurwahidah et al., (2019) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai bisnis. Sebaliknya, penelitian Basyir (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh kecil terhadap nilai perusahaan.

Dewan komisaris independen juga merupakan faktor lainnya yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Dewan komisaris independen perusahaan berfokus pada fungsi pemantauan dari implementasi kebijakan direksi. Tugas komisaris independen yang diharapkan adalah meminimalkan konflik agensi antara dewan direksi dan pemegang saham. Banyak penelitian, seperti yang dilakukan oleh Hidayat et al. (2021) dan Rustiyana (2020), menunjukkan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Terdapat sejumlah temuan kontradiktif tentang pengaruh kepemilikan manajemen, struktur permodalan, dan dewan komisaris independen terhadap nilai bisnis berdasarkan temuan penelitian sebelumnya. Menurut penulis, topik ini perlu diteliti lebih lanjut. Oleh karena itu, judul penelitian yang akan dibahas kali ini yaitu

“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan pada indeks saham LQ45”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan fenomena bisnis yang mengalami tren signifikan dan *research gap* dalam penelitian sebelumnya mengenai pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan telah memiliki hasil yang tidak konsisten, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut.

1.3 Pertanyaan Penelitian

1. Apakah Pengaruh Kepemilikan Manajerial pada Nilai Perusahaan?
2. Apakah Pengaruh Struktur Modal pada Nilai Perusahaan?
3. Apakah Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Struktur Modal pada Nilai Perusahaan
3. Untuk menguji dan menganalisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

- a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang signifikan bagi kemajuan ilmu ekonomi, khususnya dalam bidang Akuntansi. Temuan penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi dan perbandingan untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen, dan Nilai Perusahaan.

b. Manfaat Praktis

a) Bagi Pihak Perusahaan / Manajemen

Temuan penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan terkait nilai perusahaan.

b) Bagi Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran sehingga dapat digunakan sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan investasi dengan aspek-aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi sehingga tidak terpaku pada ukuran moneter.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Teori Keagenan (*Agency Theory*) pertama kali dikembangkan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Gunawan (2021) menjelaskan, Teori ini mengungkapkan bahwa manajer akan mengutamakan kesejahteraannya sendiri di atas kepentingan pemilik perusahaan. Perusahaan digambarkan sebagai tempat bertemunya pemilik perusahaan (principal) dan manajemnya (agent). Manajemen merupakan pihak ketiga yang dipekerjakan dan dipercayakan oleh pemegang saham untuk bertindak demi kepentingan terbaik mereka. Pihak agen dibebani tugas dan wewenang dalam melaksanakan tugasnya, sehingga manajemen yang dipilih harus mempertanggungjawabkan kepada pemegang saham atas segala aktivitasnya.

Menurut Lambert (2001), teori keagenan adalah model yang menjelaskan permasalahan antara manajemen dan pemili. Sistem pengawasan untuk menyelaraskan kepentingan yang sama digunakan untuk mengatasi permasalahan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Akibat adanya mekanisme pengawasan tersebut, tindakan manajer dapat mengakibatkan adanya biaya keagenan (*agency cost*). *Agency cost* pemegang saham berakibat pada penurunan laba sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan. Akibatnya, perselisihan agensi

harus diminimalkan melalui berbagai taktik untuk mempertahankan tingkat kinerja perusahaan yang tinggi (Gunawan, 2021).

Menurut Scott (2003) dalam Gunawan (2021), dalam teori keagenan, keberadaan pemilik dan manajer merupakan semacam pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian, Pemilik dan manajemen adalah paradigma dua individu rasional yang kepentingannya bertentangan. Manajer hanya dapat bertindak untuk keuntungannya sendiri dan mengabaikan kepentingan pemegang saham (*agency conflict*), karena kewenangan yang dimilikinya. Hal ini dapat muncul ketika satu pihak memiliki informasi sedangkan yang pihak lain tidak, atau disebut dengan informasi asimetris (*asymmetric information*). Manajer dapat mengakses lebih banyak pengetahuan daripada investor dalam berbagai cara. Akibatnya, investor kurang percaya terhadap kualitas perusahaan dan enggan membeli sahamnya, sehingga harga saham turun.

Konflik keagenan muncul disebabkan oleh prinsipal dan agen yang memiliki kepentingan berbeda. Misalnya, perusahaan sering mengungkapkan informasi asimetris antara manajemen dan pemegang saham. Perusahaan menerapkan prosedur *Good Corporate Governance* (GCG) dalam upaya menyetatkan bisnis untuk mencegah terjadinya informasi asimetris. Pelaksanaan komponen-komponen ini akan meyakinkan pemegang saham bahwa modal yang telah mereka masukkan ke dalam perusahaan dapat dikelola secara efektif dan menghasilkan pengembalian yang dapat diterima. Dengan demikian, diharapkan pihak agen dapat memenuhi tanggung jawab sesuai dengan ketentuan pemegang saham.

2.2 Variabel – Variabel Penelitian

2.2.1 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah sejauh mana tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara langsung dan aktif terlibat dalam pengambilan keputusan. Menurut teori keagenan, hubungan antara manajemen dan pemegang saham sering menghadapi masalah keagenan. Dimana agen termotivasi oleh dirinya sendiri dan tidak menjalankan sesuai keinginan pemegang saham (*principal*). Dengan meningkatkan tingkat kepemilikan manajerial, dapat meminimalisir timbulnya masalah keagenan. Kepemilikan saham manajerial diharapkan akan memungkinkan manajer untuk beroperasi sesuai dengan keinginan prinsipal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Pengukuran kepemilikan manajerial dapat ditentukan dengan menghitung presentasi (%) jumlah lembar saham yang dimiliki oleh manajer, komisaris terafiliasi (tidak termasuk komisaris independen), dan direksi dengan total jumlah saham yang beredar, yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang beredar}}{\text{Jumlah kepemilikan saham Manajemen}} \times 100\%$$

Total saham manajerial adalah proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen pada akhir tahun. Sedangkan total saham beredar ditentukan dengan menjumlahkan seluruh saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut pada akhir tahun..

2.2.2 Struktur Modal

Struktur modal, yang terdiri atas inti (saham) dan non-inti (utang), sangat penting untuk menentukan nilai perusahaan. Sudana (2019) berpendapat bahwa

hubungan antara struktur modal (*capital structure*) dan pembelanjaan jangka panjang perusahaan dapat dilihat dari rasio utang jangka panjangnya terhadap modal sendiri. Sedangkan, Astawinetu dan Handini (2020) menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan merupakan pembelanjaan permanen yang terdiri dari perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Neraca perusahaan mencerminkan struktur kekayaan, struktur keuangan, dan struktur modal. Atau dikatakan, struktur modal adalah rincian modal perusahaan, yang biasanya terdiri dari modal sendiri dan modal pinjaman.

DER (*Debt Equity Ratio*) berfungsi sebagai proksi untuk struktur modal perusahaan. Ini menggambarkan struktur modal perusahaan, yaitu proporsi utang terhadap modal sendiri, dan sering disebut sebagai *Rasio Leverage* (Fakhrudin, 2008). Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.2.3 Komisaris Independen

Melalui penerapan *Good Corporate Governance* yang efektif, pengendalian internal perusahaan dilakukan dengan tujuan utama memaksimalkan nilai perusahaan, yaitu melalui perlindungan terhadap aset perusahaan dan pertumbuhan jangka panjang dari nilai investasi pemegang saham (Effendi, 2009). *Good Corporate Governance* adalah struktur, prosedur, dan seperangkat pedoman yang mengatur interaksi antara berbagai pihak yang berkepentingan, terutama antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi, dalam mencapai tujuan organisasi.

Jumlah komisaris independen merupakan salah satu mekanisme *Good Corporate Governance* perusahaan. Menurut Komite Nasional Kebijakan Tata Kelola (2004), Komisaris Independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan dengan manajemen, anggota komisaris lain, atau pemegang saham pengendali serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lain yang mungkin membatasi kemampuan mereka untuk bertindak secara independen atau semata-mata demi kepentingan terbaik perusahaan (Suaidah, 2020).

Indikator proporsi dewan komisaris independen adalah presentase anggota dewan komisaris dari luar korporasi terhadap jumlah seluruh anggota dewan komisaris.

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\sum \text{Komisaris Independen}}{\sum \text{Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

2.2.4 Nilai Perusahaan

Karena adanya potensi kemakmuran pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan membaik, maka nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan adalah nilai pasar suatu perusahaan dimana, jika harga saham naik, tingkat kesejahteraan pemegang saham juga meningkat sebagai akibat dari pemilihan manajer yang cakap untuk mengelola perusahaan (Kusumawati dan Setiawan, 2019). Setiap kali sebuah perusahaan *go public*, calon investor akan mempertimbangkan perubahan nilai perusahaan saat memutuskan apakah akan berinvestasi atau tidak. Jika nilai perusahaan meningkat secara signifikan, kemungkinan akan terus bertahan dalam jangka panjang. Keadaan ini akan mempengaruhi perluasan kegiatan operasional dan kinerja keuangan perusahaan,

memungkinkan untuk memenuhi misinya untuk memaksimalkan laba dan mensejahterakan pemegang saham.

Seperti yang dikemukakan oleh Kusumawati dan Setiawan (2019), nilai perusahaan merupakan nilai pasar suatu perusahaan di mana dengan meningkatnya harga saham, tingkat kesejahteraan pemegang saham juga meningkat sebagai akibat dari keputusan pemilik untuk menunjuk manajer yang memenuhi syarat dalam bidangnya. Saat mengambil keputusan investasi di perusahaan yang *go public*, calon investor akan mempertimbangkan perubahan valuasi perusahaan. Kenaikan nilai perusahaan yang signifikan menunjukkan bahwa ia akan mampu bertahan dalam jangka panjang. Perusahaan akan terpengaruh oleh keadaan ini dalam hal kegiatan operasional dan kinerja keuangannya, memungkinkannya mencapai tujuannya untuk memaksimalkan pendapatan dan meningkatkan *return* pemegang saham. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajemen perusahaan menerapkan sejumlah kebijakan dalam upaya meningkatkan kekayaan pemilik dan pemegang saham, yang tercermin dalam harga saham.

Untuk menilai nilai perusahaan, Tobin's Q digunakan sebagai pengukuran dalam penelitian ini. Professor James Tobin adalah sosok yang mengembangkan Tobin's Q (Weston dan Copeland, 2004). Rasio ini merupakan konsep yang sangat berguna karena mewakili perkiraan pasar keuangan saat ini tentang hasil pengembalian setiap dolar investasi inkremental. Tobin's Q ditentukan dengan membandingkan rasio nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan, yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

EMV : *Equity Market Value* atau Nilai Pasar Ekuitas (*closing price* * jumlah saham yang beredar)

EBV : *Equity Book Value* atau Nilai Buku dari Total Ekuitas

D : *Debt* atau Nilai Buku dari Total Hutang

2.3 Penelitian Terdahulu

Berbagai akademisi sebelumnya telah meneliti pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan. Berikut ini adalah hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu, antara lain:

Tabel 2.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

No	Nama Penulis & Tahun	Hasil Penelitian
1.	Basyir (2020)	Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
2.	Widyaningsih (2018), Nurwahidah et al., (2019)	Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 2.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

No	Nama Penulis & Tahun	Hasil Penelitian
1.	Laily (2019), Basyir (2020)	Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
2.	Simangunsong et al., (2018), Pasaribu et al., (2019)	Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 2.3 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

No	Nama Penulis & Tahun	Hasil Penelitian
1.	Laily (2019), Amaliyah dan Herwiyanti (2019)	Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
2.	Hidayat et al., (2021), Rustiyana (2020)	Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis untuk penelitian pada Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan diuraikan sebagai berikut :

2.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Kepemilikan merupakan sistem pengendalian berupa kepemilikan saham. Bahri dan Arrosyid (2021) menjelaskan struktur Kepemilikan memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif.

Penelitian sebelumnya menurut Widyaningsih (2018) dan Nurwahidah et al., (2019) menghasilkan adanya pengaruh positif Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesa penelitian ini adalah:

H1: Struktur Kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.4.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan

Irawan dan Kusuma (2019) menyatakan bahwa struktur modal berkaitan dengan pengeluaran jangka panjang perusahaan, yang diukur dengan rasio utang

jangka Panjang terhadap modal sendiri. Menurut Modigliani dan Miller (1963), sebagaimana dikutip dalam Kusumawati dan Rosady (2018), memperjelas penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan meningkat sebagai akibat dari penurunan biaya agensi yang disebabkan oleh hutang, dengan perusahaan menjual lebih sedikit saham.

Hal ini sesuai dengan temuan Simangunsong et al. (2018) dan Pasaribu et al., (2019) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka penelitian ini mengajukan hipotesis bahwa :

H2: Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Pengaruh Komposisi Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan

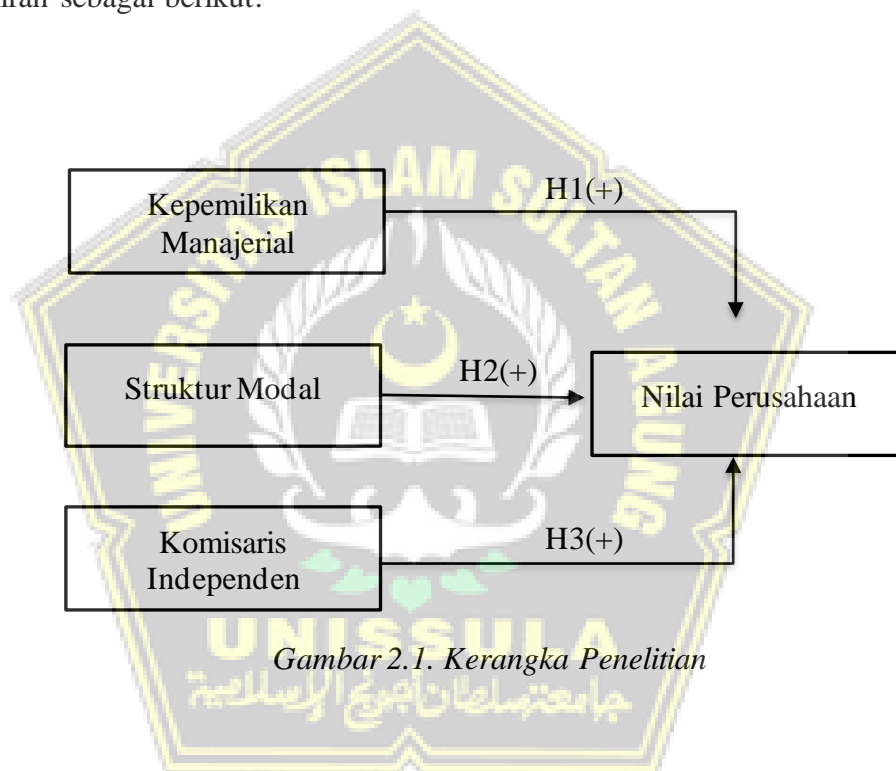
Pengungkapan good corporate governance dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Salah satu penerapan good corporate governance adalah dewan komisaris independen, yang terdiri dari anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan dewan, anggota dewan komisaris lainnya, dan pemegang saham pengendali serta bebas dari hubungan bisnis dan hubungan lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Bahri dan Arrosyid, 2021). Dalam kaitannya memonitoring perusahaan *Good Corporate Governance* melalui dewan komisaris independen berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya menurut Hidayat et al., (2021) dan Rustiyana (2020) menghasilkan adanya pengaruh positif Komposisi Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesa penelitian ini adalah:

H3: Komposisi Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.5 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian dan kajian Pustaka yang telah dikemukakan, maka variable yang relevan dengan penelitian ini dapat dirumuskan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1. Kerangka Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menerapkan jenis penelitian kausal, yang tujuan utamanya adalah untuk membuktikan hubungan sebab akibat antara variabel yang diteliti. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang diperoleh dari pengumpulan data sekunder laporan indeks keuangan LQ-45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun, 2018 - 2020, dan diambil dari www.idx.co.id.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2017), populasi adalah area generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek dengan atribut dan karakteristik tertentu yang digunakan oleh peneliti untuk mempelajari dan membentuk kesimpulan. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan terdiri dari perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. Perusahaan indeks LQ-45 memiliki kinerja keuangan dan nilai saham yang baik, aktif diperdagangkan dan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, serta paling diperhatikan dan dicari oleh para pelaku pasar, khususnya investor.

3.2.2 Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik *Non-Probability Sampling* dengan metode Purposeful Sampling, yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu untuk memperoleh sampel yang representatif sesuai dengan kebutuhan peneliti. Menurut Sugiyono (2017), sampel mewakili proporsi jumlah dan

karakteristik dari populasi. Kriteria-kriteria berikut digunakan untuk penelitian ini:

- a. Perusahaan yang tergabung dalam daftar perusahaan LQ-45 selama periode 1 Januari 2018 sampai dengan 31 Desember 2020.
- b. Perusahaan yang konsisten terdaftar di Perusahaan LQ-45 selama periode 2018-2020
- c. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian dalam kurun waktu penelitian dan perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang Rupiah. Karena apabila dikonversikan menggunakan kurs, maka kurang menggambarkan keadaan perusahaan karena kurs berfluktuasi dengan jangka waktu yang tidak dapat ditentukan

3.3 Sumber dan Jenis Data

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Sugiyono (2017) menyatakan bahwa data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan secara tidak langsung, yaitu melalui perantara seperti buku dan laporan keuangan yang telah dipublikasikan. Laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di LQ-45 Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2016 hingga 2018, dapat diperoleh di situs web www.idx.co.id. Jenis data yang digunakan yakni kuantitatif, yang dikumpulkan dalam bentuk laporan keuangan perusahaan sementara dari sumber sekunder, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Pendekatan dokumentasi digunakan untuk memperoleh data pada penelitian ini. Dokumentasi adalah teknik untuk mengumpulkan data di mana data terkait

variabel dicatat dari dokumen yang relevan dengan penelitian ini. Data tersebut diperoleh melalui situs www.idx.co.id dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.5 Variabel dan Indikator

3.5.1 Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan jenis variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Kedua bentuk variabel kategori ini adalah yang paling sering digunakan dalam penelitian karena potensi penerapannya yang luas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah: Nilai Perusahaan.

3.5.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang menjelaskan atau mensugesti variabel lain. Variabel independen yang termasuk dalam penelitian ini adalah: Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Komisaris Independen.

3.5.3 Variabel Penelitian

Berikut ini variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 3.1 Variabel Penelitian

Variabel	Definisi	Pengukuran
Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan Manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki oleh dewan dan direksi.	$KM = \frac{\text{saham yang dimiliki manajer}}{\text{total saham beredar}} \times 100\%$
Struktur Modal	Perbandingan antara utang terhadap modal sendiri	$SM = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$
Proporsi Dewan Komisaris Independen	Proporsi dewan komisaris independen yaitu perbandingan jumlah anggota komisaris independen dengan jumlah anggota komisaris yang ada	$KI = \frac{\text{jumlah komisaris independen}}{\text{jumlah dewan komisaris}} \times 100\%$
Nilai Perusahaan	Estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap nilai investasi inkremental	$Tobin's Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$

3.6 Teknis Analisis Data

Teknik analisis Regresi Linier Berganda dengan bantuan program *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) versi 25 digunakan untuk mengolah data yang dikumpulkan pada penelitian ini. Selain uji analisis deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan uji *Moderated Regression Analysis* juga digunakan dalam penelitian ini.

3.6.1 Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018), analisis statistik deskriptif digunakan untuk menentukan deskripsi umum seperti maksimum, minimum, rata-rata (*mean*), *standar deviasi*, dan *median*. Statistik deskriptif adalah metode penyajian angka-angka dari berbagai ukuran yang sangat penting untuk sampel penelitian. Tujuannya adalah untuk memudahkan pemahaman tentang variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Data yang diperoleh disajikan secara ringkas dan dapat memberikan informasi penting dari kumpulan yang ada. Data yang diperoleh dengan analisis statistik deskriptif meliputi ukuran pemusatan data, ukuran penyebaran data, dan kecenderungan data.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Regresi Linier Berganda digunakan pada penelitian ini untuk mengidentifikasi pengaruh dari variabel-variabel yang terlibat. Uji asumsi klasik merupakan prasyarat untuk analisis regresi linier berganda; karenanya, penilaian asumsi klasik diperlukan sebelum menguji hipotesis yang disarankan dalam penelitian ini. Uji penyimpangan asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi (Ghozali, 2018). Jika

hanya satu periode data yang digunakan (*cross section*), maka uji autokorelasi tidak digunakan.

3.6.2.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018), Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk mengetahui apakah nilai residual yang diperoleh dari regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji statistik non parametrik *Kolmogorov Smirnov* digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Berikut adalah pedoman untuk menentukan apakah data yang akan digunakan normal atau tidak:

- a. Apabila hasil signifikansi lebih besar ($>$) dari 0,05 maka data terdistribusi normal.
- b. Apabila hasil signifikansi lebih kecil ($<$) dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal.

3.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji multikolinearitas adalah untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang sempurna antara variabel independen atau independen dalam model regresi (Ghozali, 2018). Multikolinearitas dapat diamati dengan memeriksa nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Sebuah model regresi menunjukkan multikolinearitas jika:

- a. Jika nilai $\text{tolerance} > 0,10$ dan $\text{VIF} < 10$, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut.
- b. Jika nilai $\text{tolerance} \leq 0,10$ dan $\text{VIF} \geq 10$, maka terjadi gangguan multikolinearitas pada penelitian tersebut.

Menurut Ghozali (2018), model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antar variabel independen, karena variabel ortogonal tidak dapat

dikorelasikan. Variabel ortogonal adalah variabel independen dengan nilai korelasi nol, antar sesama variabel independen.

3.6.2.3 Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah model dalam model regresi linier memiliki korelasi antara variabel pengganggu pada periode sebelumnya. Model bebas autokorelasi menghasilkan model regresi yang sangat baik. Uji Statistik Durbin-Watson digunakan untuk menganalisis. Untuk mengetahui adanya autokorelasi, nilai statistik Durbin Watson dalam perhitungan regresi dibandingkan dengan statistik Durbin Watson pada tabel. Kriteria berikut digunakan untuk menentukan ada tidaknya autokorelasi:

Tabel 3.2 Kriteria Pengambilan Keputusan Durbin-Watson

Jika	Keterangan
$0 < DW < d_l$	Terjadi <i>autokorelasi</i>
$d_l \leq DW \leq d_u$	Tidak dapat disimpulkan
$d_u < DW < 4-d_u$	Tidak ada <i>autokorelasi</i>
$4-d_u \leq DW \leq 4-d_l$	Tidak dapat disimpulkan
$4-d_l < d < 4$	Terjadi <i>autokorelasi</i>

Jika uji autokorelasi tidak memenuhi persyaratan, maka uji run test dapat digunakan. Run test merupakan elemen statistik non parametrik yang dapat digunakan untuk menentukan apakah residual memiliki korelasi yang tinggi. Residual akan dikatakan acak (*random*) apabila tidak ada hubungan korelasi antar residual. Run test diperlukan untuk menentukan apakah data residual terjadi secara acak (*random*) atau tidak (sistematis).

3.6.2.4 Uji Heterokedastisitas

Ghozali (2018) menjelaskan bahwa, Uji Heteroskedastisitas menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians antara residual satu pengamatan dengan pengamatan lainnya dalam model regresi. Jika varians antar pengamatan konstan, disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Dan jika varians berbeda, maka disebut sebagai heteroskedastisitas. Model regresi yang ideal adalah yang homoskedastisitas dan tidak heteroskedastisitas.

Uji Glejser dapat digunakan untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas. Uji Glejser menggunakan angka yang lebih spesifik untuk menentukan apakah data yang akan diolah mengandung gangguan heteroskedastisitas atau tidak. Salah satu kriteria yang digunakan untuk menentukan apakah suatu penelitian bebas dari gangguan heteroskedastisitas adalah koefisien signifikansi yang telah ditentukan sebesar 5% (0,05). Jika tingkat signifikansi lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gangguan heteroskedastisitas atau terjadi homoskedastisitas.

3.6.3 Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengevaluasi hipotesis dalam penelitian ini. Menurut Ghozali (2018), tujuan dari analisis regresi linier berganda adalah untuk menjelaskan derajat pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat. Berikut adalah persamaan regresi yang digunakan untuk membangun hubungan antara hipotesis:

$$NP = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 SM + \beta_3 KI + e$$

Keterangan :

NP	= Nilai Perusahaan
KM	= Kepemilikan Manajerial
SM	= Struktur Modal
KI	= Komisaris Independent
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien Regresi
e	= Error

3.6.4 Uji Kebaikan Model

Menurut Ghozali (2018), *Goodness of Fit* dapat digunakan untuk mengevaluasi keakuratan fungsi regresi dalam mengestimasi nilai aktual. Hal ini dapat diukur secara statistik menggunakan nilai statistik f dan koefisien determinasi.

3.6.4.1 Uji Statistik F

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen dalam model regresi memiliki pengaruh gabungan terhadap variabel dependen. Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi alpha sama dengan 5% ($= 0,05$). Selain itu, uji F dilakukan untuk mengevaluasi kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Hipotesis statistik untuk pengujian ini dirumuskan sebagai berikut:

Ho: $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$, artinya variabel secara independen (X_1, X_2, X_3) secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

Ha: tidak semua β berharga nol, artinya variabel independen (X_1, X_2, X_3) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

3.6.4.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya mengukur kapasitas model untuk menjelaskan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi ini memiliki besaran antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang rendah menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen untuk menjelaskan varians pada variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel independen menyediakan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

Ghozali (2018) menambahkan bahwa koefisien determinasi bukanlah satu-satunya kriteria untuk memilih model yang baik, karena estimasi regresi linier dengan koefisien determinasi yang tinggi mungkin tidak sesuai dengan teori yang dipilih peneliti atau tidak lolos dalam uji asumsi klasik. Sehingga model tersebut tidak harus dipilih sebagai model empiris dan harus diganti dengan model lain.

3.6.5 Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini, uji statistik t diterapkan untuk menguji hipotesis. Dalam pengujian hipotesis ini, peneliti menentukan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a) dengan menggunakan uji signifikan secara statistik. Hipotesis nol (H_0) menegaskan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan secara statistik antara variabel independen dan variabel dependen. Sementara hipotesis alternatif (H_a) menegaskan bahwa ada pengaruh signifikan antara variabel independen dan variabel dependen, hipotesis nol (H_0) menegaskan bahwa tidak ada hubungan seperti itu.

3.6.5.1 Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji Parsial digunakan pada penelitian ini untuk mengidentifikasi apakah variabel memiliki pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat.

Berikut hipotesis penelitian ini dirumuskan:

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial (X_1) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

$H_{01} : \beta_1 \leq 0$, artinya Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan

$H_{a1} : \beta_1 > 0$, artinya Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2. Pengaruh Struktur Modal (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

$H_{02} : \beta_2 \leq 0$, artinya Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

$H_{a2} : \beta_2 > 0$, artinya Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

3. Pengaruh Komisaris Independen (X_3) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

$H_{03} : \beta_3 \leq 0$, artinya Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

$H_{a3} : \beta_3 > 0$, artinya Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Adapun ketentuan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut :

Jika tingkat signifikansi $\leq 5\%$, H_0 ditolak dan H_a diterima

Jika tingkat signifikansi $\geq 5\%$, H_0 diterima dan H_a ditolak.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Deskripsi Sampel

Penelitian ini secara umum ditunjukan untuk menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan. Adapun untuk periode penelitian ini menggunakan sampel perusahaan LQ-45 yang konsisten selama tahun 2018-2020.

Selama periode penelitian terdapat 75 perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI. Berdasarkan kriteria sampel dengan menggunakan *purposive sampling* maka diperoleh 25 perusahaan per satu tahun digunakan sebagai sampel penelitian. Berikut adalah rincian sampel penelitian:

Tabel 4.1
Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 selama periode 1 Januari 2018 sampai dengan 31 Desember 2020	68
2.	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar di Indeks LQ-45 selama periode 2018-2020	(38)
	Perusahaan yang konsisten terdaftar di Indeks LQ-45 selama periode 2018-2020	30
3.	Perusahaan LQ-45 yang mengalami kerugian dalam kurun waktu penelitian dan menggunakan mata uang selain rupiah.	(5)
	Perusahaan LQ-45 yang tidak mengalami kerugian dalam kurun waktu penelitian dan menggunakan mata uang rupiah.	25
4.	Total sampel perusahaan 1 tahun	25
5.	Total data selama 3 tahun	75

4.2 Pengujian dan Hasil Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif dapat menggambarkan dan menjelaskan suatu penelitian. Analisis statistik deskriptif dimaksudkan untuk menerangkan atau memberi gambaran mengenai karakteristik dari setiap variabel penelitian yang dapat dilihat dari nilai minimum, maximum, mean, serta standard deviation yang merupakan suatu gambaran atau deskripsi dari data (Ghozali, 2018). Adapun variabel-variabel dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Dewan Komisaris Independen sebagai variabel independen, serta Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen. Variabel-variabel tersebut telah diuji dan diolah secara statistik deskriptif. Berikut hasil olahan data tersebut dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Kepemilikan Manajerial	75	.00	.68	.1019	.19410
Struktur Modal	75	.19	16.08	2.2544	2.92609
Komisaris Independen	75	28.57	83.33	44.1037	12.45983
Nilai Perusahaan	75	.41	17.68	2.3699	3.16015
<i>Valid N (listwise)</i>	75				

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa n atau jumlah data pada setiap variabel yaitu 75 data yang berasal dari sampel perusahaan terindeks LQ 45 yang terdaftar di BEI mulai tahun 2018 hingga 2020. Penjelasan dari masing-masing variabel sesuai dengan tabel adalah sebagai berikut :

Variabel Kepemilikan manajerial perusahaan mempunyai nilai minimal 0.00 sedangkan nilai maksimum 0.68 yang artinya Kepemilikan Manajerial perusahaan relatif kecil. Dari data diatas dapat dilihat bahwa nilai mean 0.101 lebih kecil daripada standar deviasi 0.194, hal ini menunjukkan tingginya variabilitas data antara nilai minimum dan maksimum, sehingga semakin tinggi tingkat variabilitas data maka dapat dikatakan penyebaran data tidak normal.

Variabel Struktur Modal perusahaan mempunyai nilai minimal 0.19 sedangkan nilai maksimum 16.08. Sedangkan nilai mean 2.25 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 2.92. Hal ini menunjukkan tingginya variabilitas data antara nilai minimum dan maksimum, sehingga semakin tinggi tingkat variabilitas data maka dapat dikatakan penyebaran data tidak normal.

Variabel komisaris independen perusahaan mempunyai nilai minimal 28.57 dan nilai maksimum 83.33 dengan nilai rata-rata 44.10 lebih kecil daripada standar deviasi 12.46. Dari data diatas dapat disimpulkan bahwa nilai mean lebih besar daripada standar deviasi sehingga menunjukkan hasil yang baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi. Sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias.

Variabel Nilai perusahaan perusahaan mempunyai nilai minimal 0.41 dan nilai maksimum 17.68 dengan nilai rata-rata 2.37 lebih kecil daripada standar deviasi 3.16. Dari data diatas dapat disimpulkan bahwa nilai mean lebih kecil daripada standar deviasi. Hal ini menunjukkan tingginya variabilitas data antara

nilai minimum dan maksimum, sehingga semakin tinggi tingkat variabilitas data maka dapat dikatakan penyebaran data tidak normal.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan agar model regresi yang digunakan tidak bias serta untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan yang terjadi guna mendapatkan hasil regresi yang baik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini adalah uji normalitas, multikolonieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk mengetahui apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak, dapat dilakukan dengan melihat Kolmogorov Smirnov. Sehingga mendapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	
	<i>Unstandardized Residual</i>
N	75
<i>Exact Sig. (2-tailed)</i>	.063

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2022

Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas dengan uji Kolmogorov Smirnov yaitu jika nilai signifikan lebih besar ($>$) 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal dan Jika nilai signifikan kurang dari (0,05) maka data tersebut berdistribusi tidak normal. Sedangkan hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa *Exact Sig. (2-tailed)* untuk residual model regresi adalah sebesar 0,063 yang menunjukkan lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa residual model regresi berdistribusi normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018), uji multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas atau tidak. Adapun cara untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dapat melihat nilai tolerance dan nilai *VIF* (*Variance Inflation Faktor*). Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui adanya korelasi antar variabel independen dalam suatu model regresi,. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *VIF* yang terdapat pada masing – masing variabel seperti terlihat pada tabel 4.4 berikut:

Tabel 4.4
Hasil Pengujian Multikolinieritas dengan VIF

	<i>Collienarity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
Kepemilikan Manajerial	.948	1.054
Struktur Modal	.783	1.278
Komisaris Independen	.820	1.220

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2022

Suatu model regresi dinyatakan model bebas dari multikolinearitas adalah jika mempunyai nilai *VIF* dibawah 10. Dari tabel tersebut diperoleh bahwa semua variabel bebas memiliki nilai *VIF* yang rendah berada di bawah angka 10. Dengan demikian diperoleh tidak adanya masalah multikolinieritas dalam model regresi.

4.2.2.3 Hasil Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode *t-1* (sebelumnya). Menurut Ghozali (2018) Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain.

Hal yang sering ditemukan pada data runtut waktu (time series) karena “gangguan” pada individu atau kelompok yang sama pada periode berikutnya. Pada data *cross section* (silang waktu), masalah autokorelasi relatif jarang terjadi karena gangguan pada observasi yang berbeda berasal dari individu atau kelompok yang berbeda. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2018).

Tabel 4.5
Hasil Uji Durbin-watson

<i>Model Summary^b</i>	
<i>Model</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	2.003

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan hasil *test* diatas memperoleh nilai DW (d) sebesar 2,003 Sedangkan nilai *du* menurut tabel untuk sampel (n) 75 dengan variabel independen 3 (k=3) adalah 1.7153, sehingga didapat nilai $du < d < 4 - du$ sama dengan $1.715 < 2,003 < 2,285$. Oleh karena itu maka dapat disimpulkan model regresi yang dibuat tidak terdapat autokorelasi.

4.2.2.4 Hasil Uji Heterokedastisitas

Tujuan melakukan uji heteroskedastisitas yaitu agar diketahui apakah model regresi (penelitian) memiliki kesamaan atau ketidaksamaan varians dalam residual suatu pengamatan (Ghozali, 2018). Uji Glejser digunakan dalam penelitian ini. Sedangkan, dasar yang digunakan dalam pengambilan keputusan ada atau tidaknya heterokedastisitas adalah jika tingkat signifikan $< 0,05$ maka disimpulkan heterokedastisitas, Apabila sebaliknya nilai signifikansi $\geq 0,05$ maka disimpulkan

homokedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi didalamnya tidak terjadi heterokedastitas. Adapun hasil uji *glejser* adalah sebagai berikut.

Tabel 4.6
Hasil Uji Glejster

<i>Model</i>	<i>Sig.</i>	<i>Sig. Transform</i>
Kepemilikan Manajerial	.660	.900
Struktur Modal	.307	.236
Komisaris Independen	.000	.642

Dengan melihat hasil *output* SPSS diatas, diperoleh hasil nilai signifikansi untuk variabel komisaris independen memiliki signifikansi kurang dari 5%. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa terdapat gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini. Untuk mengatasi data yang mengalami gejala heteroskedastisitas salah satunya yaitu menggunakan transform data *First Difference*. Setelah dilakukan transformasi menunjukkan bahwa uji *Glejser* diatas diperoleh hasil nilai signifikansi masing masing variable kepemilikan manajerial dengan nilai signifikansi 0.90 lebih besar dari 0.05, pada variable struktur modal mendapatkan signifikansi 0.236 lebih besar dari 0.05 dan komisaris independen memiliki signifikansi sebesar 0.642 lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini. Transformasi data ini semata-mata digunakan untuk memenuhi asumsi heterokedastisitas dan tidak akan dibahas dalam penelitian, sehingga variabel ini tidak ditambahkan ke dalam model regresi.

4.2.3 Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut merupakan hasil dari analisis regresi lenier berganda :

Tabel 4.8
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

	B
(Constant)	-4.181
Kepemilikan Manajerial	-3.469
Struktur Modal	-.499
Komisaris Independen	.182

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2022

Dari variabel–variabel tersebut maka dapat dibuat model regresi sebagai berikut :

$$Y = -4.181 - 3.469 X_1 - 0.499 X_2 + 0.182 X_3 + e$$

- a. Nilai konstanta sebesar -4.181. Hal ini dapat disimpulkan bahwa apabila variabel independen (Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Dewan Komisaris Independen) dianggap konstan, maka Nilai Perusahaan turun sebesar 4.181.
- b. Nilai Beta X_1 (Kepemilikan Manajerial) dari perhitungan linear berganda sebesar 3.469 dengan parameter negatif. Hal ini berarti setiap ada peningkatan Kepemilikan Manajerial sebesar satu satuan maka akan berdampak pada penurunan Nilai Perusahaan sebesar 3.469 dengan asumsi variable independent lainnya tetap.
- c. Nilai Beta X_2 (Struktur Modal) dari perhitungan linier berganda sebesar 0.499 berarah negatif. Hal ini berarti setiap ada peningkatan satu satuan Struktur Modal maka akan berdampak pada penurunan Nilai Perusahaan sebesar 0.499 dengan asumsi variable independent lainnya tetap.
- d. Nilai Beta X_3 (Komisaris Independen) dari perhitungan linear berganda sebesar 0.182 dengan parameter positif. Hal ini berarti setiap ada peningkatan

Komisaris Independen sebesar satu satuan maka akan berdampak pada peningkatan Nilai Perusahaan sebesar 0.182 dengan asumsi variable independent lainnya tetap.

4.2.4 Uji Kebaikan Model

4.2.4.1 Uji F

Hasil pengujian model regresi ditunjukkan dengan nilai F dari hasil pengujian.

Tabel 4.9
Hasil Uji F

Model	F	Sig.
Regression	20.157	.000

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2022

Hasil pengujian diperoleh nilai F sebesar 20.157 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi di bawah 0,05 menunjukkan bahwa model nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Komisaris Independen.

4.2.4.2 Uji Koefisien Determinasi

Hasil nilai *adjusted R-Square* dari regresi digunakan untuk mengetahui besarnya manajemen laba yang dipengaruhi oleh variabel-variabel bebasnya.

Tabel 4.10
Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Model Summary^b</i>		
<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
.678	.460	.437

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0.437 atau sebesar 43.7%. Hal ini berarti variabel dalam penelitian ini yaitu Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Komisaris Independen secara keseluruhan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sebesar 43.7%, sedangkan sebesar 56.3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

4.2.5 Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji Hipotesis menggunakan uji t dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui seberapa jauh variabel independen dapat mempengaruhi secara parsial atau individual terhadap variabel dependen. Adapun cara yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan membandingkan t hitung dengan t tabel serta dengan melihat nilai *probability value (sig)* yang ada. Berikut adalah hasil uji hipotesis t.

Tabel 4.11
Hasil Uji t

<i>Variable</i>	<i>B</i>	<i>Sig.</i>	Hasil	Keterangan
Kepemilikan Manajerial	-3.469	.020	Signifikan Negatif	Ditolak
Struktur Modal	-0.498	.000	Signifikan Negatif	Ditolak
Komisaris Independen	0.182	.000	Signifikan Positif	Diterima

a. *Dependent Variable: Nilai Perusahaan*

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2022

4.2.5.1 H1: Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian regresi mengenai pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien sebesar 3.469 dengan arah negatif dan nilai signifikansi 0.020 lebih kecil dari 0,05 ($p > 0.05$) yang berarti pengujian menunjukkan hasil signifikan negative. Hal ini menunjukkan bahwa H1 yang menyatakan “Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan “ **ditolak**.

4.2.5.2 H2: Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian regresi mengenai pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien sebesar 0.498 dengan arah negatif dan nilai signifikansi 0.000 lebih kecil dari 0,05 ($p < 0.05$) yang berarti pengujian menunjukkan hasil signifikan negative. Hal ini menunjukkan bahwa H2 yang menyatakan “Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan “ **ditolak**.

4.2.5.3 H3: Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian regresi mengenai pengaruh Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien sebesar 0.182 dengan arah positif dan nilai signifikansi 0.000 lebih kecil dari 0,05 ($p > 0,05$) yang berarti pengujian menunjukkan hasil signifikan positif. Hal ini menunjukkan bahwa H3 yang menyatakan “Komposisi Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” **diterima**.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian diatas tentang pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam perusahaan LQ-45 Bursa Efek Indonesia periode 2018, 2019, 2020 diperoleh hasil penelitian dengan pembahasan sebagai berikut:

4.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya besar kecilnya Kepemilikan Manajerial bukan menjadi dasar bagi investor untuk berinvestasi. Hal tersebut disebabkan kepemilikan saham manajerial yang tinggi menjadikan pihak manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan kepentingan perusahaan (Basyir, 2020).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori agency, dimana semakin tinggi kepemilikan saham oleh manajerial diharapkan menjadikan manajer dapat bertindak sesuai dengan keinginan para principal dan manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan Widyaningsih (2018) dan Nurwahidah et al., (2019) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Basyir (2020) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena penambahan hutang yang dilakukan oleh perusahaan akan memperbesar risiko perusahaan. Sehingga investor cenderung memperhatikan faktor lain seperti profitabilitas yang dianggap lebih mempengaruhi tingkat pengembalian investasinya sehingga investor tidak melihat besar kecilnya struktur modal karena tidak lagi menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk melakukan investasi.

Hasil ini tidak sejalan dengan teori agency, dimana peningkatan hutang dalam struktur modal akan menurunkan porsi saham yang dijual perusahaan sehingga dapat mengurangi biaya agensi dan menambah pengawasan eksternal yang timbul dari penambahan hutang. Namun sebaliknya penambahan hutang tersebut dapat meningkatkan resiko kebangkrutan yang menyebabkan investor menghindari perusahaan yang memiliki rasio hutang terhadap ekuitas yang tinggi.

Penelitian ini tidak sejalan dengan Simangunsong et al., (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Laily (2019), Basyir (2020) yang menyatakan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.3 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa Komisaris Independen terbukti memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris independen menurut Amaliyah dan Herwiyanti (2019) adalah inti dari GCG yang bertugas untuk menjamin strategi perusahaan, melakukan pengawasan terhadap

manajer, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas perusahaan. Oleh karena itu, komisaris independen sangat efektif untuk memberikan pengawasan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Sehingga sesuai dengan teori keagenan dimana Komisaris independen menjadi penengah antara manajemen perusahaan dan pemilik perusahaan melalui pengawasan direksi dan manajemen supaya perusahaan dapat berjalan sesuai aturan yang telah ditetapkan perusahaan dan mengurangi terjadinya asimetri informasi yang sering terjadi antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajemen perusahaan (agen). Jika susunan komisaris independen sesuai standar, maka akan bekerja secara baik sehingga dapat mempertanggungjawabkan tugasnya kepada pemilik perusahaan secara maksimal. Tapi jika perusahaan tidak memiliki komisaris independen maka akan mengurangi tingkat pengawasan kepada perusahaan dan kurang maksimal dalam pertanggungjawaban kepada pemilik perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan Hidayat et al., (2021) dan Rustiyana (2020) yang memperoleh hasil dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa peran dewan komisaris independen efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji adanya pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018, 2019, dan 2020 sehingga diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Kepemilikan Manajerial tidak terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan manajer lebih mementingkan tujuannya sebagai seorang manajer daripada sebagai pemegang saham.
2. Struktur Modal tidak terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki rasio hutang yang tinggi dalam struktur modal dapat menimbulkan ancaman kebangkrutan.
3. Komisaris independen terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan dengan adanya komposisi komisaris independent yang semakin tinggi maka fungsi pengawasan terhadap perusahaan mengalami peningkatan, sehingga komisaris independen efektif dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.

5.2 Implikasi

Hasil penelitian ini diharap dapat memberikan implikasi sebagai berikut :

5.2.1 Implikasi Teoritis

Bagi Akademisi, penelitian ini diharapkan menjadi referensi dan kontribusi kepada pengembangan ilmu akuntansi, khususnya mengenai *theory agency*, *good corporate governance* dan struktur modal. Selain itu juga bermanfaat untuk dapat mengetahui pertanggungjawaban kegiatan dari pihak manajemen kepada pemiliki saham agar menghasilkan tata kelola perusahaan yang baik dan nilai perusahaan yang memuaskan serta dapat dijadikan bahan bacaan dan referensi untuk penelitian selanjutnya.

5.2.2 Implikasi Praktis

a) Bagi perusahaan

Bagi manajemen perusahaan penelitian ini dapat memotivasi dan membantu untuk mempertimbangkan pihak manajemen dalam menentukan dan melakukan kebijakan yang benar dan efisien tanpa melanggar peraturan undang-undang yang berlaku.

b) Bagi investor

Bagi pihak investor sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan, para investor terlebih dahulu memperhatikan keadaan perusahaan, investor juga sebaiknya lebih meningkatkan pengawasan terhadap keputusan atau kebijakan yang diambil oleh perusahaan agar tidak terjadi tindakan oportunitis atau tindakan-tindakan lainnya yang tidak

diinginkan yang dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan maupun pemegang saham

c) Bagi Pihak Regulator

Penelitian ini diharapkan agar pemerintah, khususnya Otoritas Jasa Keuangan dan Badan Pengawas Pasar Modal dapat menelaah kebijakan yang telah berlaku saat ini dengan membuat peraturan-peraturan yang jelas dan tegas mengenai tata kelola perusahaan yang baik, transparan, akuntabel, dan berintegritas di Indonesia.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

1. Penelitian ini kurang bisa digeneralisasi karena keterbatasan dalam jumlah sampel, dimana penelitian ini hanya menggunakan sampel 75 perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga, hasil generalisasi untuk sektor lainnya perlu dilakukan secara hati-hati karena kemungkinan memiliki karakteristik dan kebijakan yang berbeda.
2. Teknik analisis regresi berganda yang digunakan untuk menganalisis data pada studi ini tidak memperhatikan efek antar-perusahaan dan antar-waktu.

5.4 Agenda Penelitian Mendatang

Berdasarkan keterbatasan pada penelitian ini, disarankan untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel lain seperti indeks IHSG maupun indeks perusahaan lainnya. Selain itu dapat mempertimbangkan faktor-faktor lain yang

dapat berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan seperti komite audit dan profitabilitas. Untuk hasil yang lebih baik, jika terjadi perbedaan angka saat pembaruan data, dapat menggunakan data yang terbaru dilaporan keuangan, sehingga angka yang dihasilkan lebih valid dan konsisten.



DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). “Pengaruh kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan”. **Jurnal Akuntansi**, 9(3), 187-200.
- AZMI, C. Z. (2019). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (**Doctoral dissertation**, Universitas Airlangga).
- Basyir, M. R. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (**Doctoral dissertation**, STIE Perbanas Surabaya).
- Dimasyqi, M. H., & Faisal, F. (2022). “Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)”. **Diponegoro Journal of Accounting**, 10(4).
- Effendi, Muh. Arief. 2009. *The Power Of Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. (2001). *Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan*. Edisi Ketiga. Jakarta: Prentice Hall.
- Ghozali, Imam. 2018. **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9**. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayat, T., Triwibowo, E., & Marpaung, N. V. (2021). “Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan”. **Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa**, 6(01), 1-18.

- Kaen, Fred. R., 2003. *A Blueprint for Corporate Governance: Stregy, Accountability, and the Preservation of Shareholder Value*. USA: AMACOM.
- Ksei.co.id. 2022. **Statistik Pasar Modal Indonesia - KSEI**. [online] Available at: <https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Desember_2021.pdf> [Accessed 25 February 2022].
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi”. **Jurnal Manajemen Bisnis**, 9(2), 147-160.
- Laily, Y. N. (2019). “Analisis pengaruh dewan komisaris, komisaris independen, dan komite audit terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017” (**Doctoral dissertation**, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Nursito, N. (2019). “Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013–2017)”. **Accountthink: Journal of Accounting and Finance**, 4(2).
- Nurwahidah, N., Husnan, L. H., dan Putra, I. (2019). “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal dan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia”. **Jurnal Magister Manajemen (JMM)**, 8(4), 363-377.
- Pasaribu, U., Nuryartono, N., dan Andati, T. (2019). “Pengaruh faktor internal dan eksternal perusahaan terhadap nilai perusahaan”. **Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen (JABM)**, 5(3), 441-441.

- Permatasari, D. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016) (**Doctoral dissertation**, Universitas Brawijaya).
- Pradani, K. D. P., dan Aji, T. S. (2018). “Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Good Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2012-2016”. **Jurnal Ilmu Manajemen**, 6(3), 367-376.
- Rachmadiani, V. A. (2019). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Multiple Large Shareholders Structure Terhadap Kinerja Perusahaan (**Doctoral dissertation**, Universitas Airlangga).
- Rustiyana, R. A., dan Kusdiyanto, M. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Go public yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2018 (**Doctoral dissertation**, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Sari, M. P. (2020). Pengaruh Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (studi Pada Perusahaan Saham Syariah Sektor Property dan Real Estate Tahun 2014-2017) (**Doctoral dissertation**, Universitas Islam Riau).
- Shaw, John. C. 2003. *Corporate Governance and Risk: A System Approach*. New Jersey: John Wiley dan Sons, Inc.
- Simangunsong, E. S., Karamoy, H., dan Pusung, R. J. (2018). “Pengaruh struktur modal dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di bursa efek indonesia”. **Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi**, 13(02).

Sondokan, N. V., Koleangan, R. A., dan Karuntu, M. M. (2019). “Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2014-2017”. **Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi**, 7(4).

Sudarmanto, Eko et al., 2021. **Good Corporate Governance (GCG)**. Jakarta: Yayasan Kita Menulis.

Sugiyono. 2017. **Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods)**. Bandung: Alfabeta.

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(01), 38-52.

