

PENGARUH KOMISARIS INDEPENDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Eva Mardianti, Afridayani
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas
Pamulang, Pamulang Jl. Suryakencana No.1 Pamulang
evamardianti07@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the influence of independent commissioners, managerial ownership and institutional ownership on company value. The population in this research are companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the Infrastructure sector for the 2018-2022 period with a sample size of 75 with certain criteria. The sampling technique uses purposive sampling. Data analysis in this study used multiple linear regression analysis. The results of this research show that: 1) Independent Commissioners have no significant effect on Company Value. 2) Managerial ownership has no significant effect on company value. 3) Institutional Ownership has a significant effect on Company Value. 4) Independent Commissioners, Managerial Ownership, Institutional Ownership simultaneously influence Company Value.

Keyword : *Independent Commissioner, Managerial Ownership, Institutional Ownership*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor Infrastruktur periode 2018-2022 dengan jumlah sampel sebanyak 75 dengan kriteria tertentu. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2) Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 3) Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 4) Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci : komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional

Pendahuluan

Era globalisasi saat ini menuntut semua perusahaan untuk memaksimalkan kinerjanya. Persaingan yang semakin terus-menerus meningkat baik di pasar domestik atau di pasar internasional menuntut perusahaan untuk dapat mempertahankan atau memperoleh keuntungan serta lebih meningkatkan kinerja dengan cara memperhatikan kegiatan operasional dan finansial perusahaan. Hal ini berkaitan dengan tujuan utama perusahaan yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan nilai perusahaan sebagai indikator untuk mengukur tingkat kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai

perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Suciani *et al.*, 2022) dalam (Mulyani *et al.*, 2022).

Pada oktober 2020 Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui kabar berita CCN Indonesia dalam website www.cnnindonesia.com yang diakses pada tanggal 18 oktober 2020. Sigit Suprih Hartono, Direktur Himalaya Energi Perkasa, mengatakan sehubungan dengan surat dari Bursa Efek Indonesia (BEI) Nomor S-06212/BEI.PP3/10-2020 Perihal Permintaan Penjelasan Atas Pemberitaan di media massa tertanggal 14 Oktober 2020, maka perseroan menyampaikan keterangan berkaitan dengan ditetapkannya Piter Rasiman sebagai tersangka

baru dalam penyelidikan perkara tindak pidana korupsi pada Jiwasraya. Tersangka melakukan tindak pidana korupsi dengan pasal sangkaan ke satu primer pasal 2 ayat 1 UU 31 tahun 1999 tentang Pemberantasan Tipikor sebagaimana

diubah dan ditambah dengan UU Nomor 20 Tahun 2001 tentang perubahan UU Nomor 31 Tahun 1999 tentang Pemberantasan Tipikor (Saleh, 2020).

Tabel 1.
 Data 14 perusahaan saham yang longsor

	Ticker	Harga Saham	Jumlah Pemegang Saham
1	MKNT	Rp8	5,364
2	HADE	Rp8	2,519
3	TAMU	Rp9	3,139
4	PADI	Rp10	6,460
5	TARA	Rp12	3,522
6	MDRN	Rp12	3,694
7	MIRA	Rp13	5,918
8	EPAC	Rp14	6,380
9	KIAS	Rp16	5,135
10	GAMA	Rp18	2,845
11	NASA	Rp26	4,728
12	IBFN	Rp27	1,127
13	TAMA	Rp34	3,230
14	DPUM	Rp45	2,872

*Data saham per 17 Juli 2023 | ^Data pemegang saham per 30 Juni 2023

Berdasarkan tabel diatas, pada tanggal 09 juni 2023 Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui kabar berita CCN Indonesia dalam website www.cnnindonesia.com menyatakan bursa telah melakukan penerbitan Peraturan Bursa Nomor I-X tentang Penempatan Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas pada Papan Pemantauan Khusus yang berlaku pada 9 Juni 2023 dan Peraturan Bursa Nomor II-X tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas pada Papan Pemantauan Khusus yang akan berlaku pada 12 Juni 2023. Dapat diketahui PT HADE hanya memiliki saham dengan harga Rp8/saham dibawah Rp10/saham (Putra, 2023). Pada kasus ini terbukti bahwa nilai Perusahaan PT HADE bisa dikatakan kurang baik, bisa di lihat dari perubahan harga saham dan laba pertahunnya selalu mengalami penurunan yang signifikan selama periode 2018-2023.

Kepercayaan dari pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan akan melihat dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja suatu perusahaan dalam kondisi baik dan kompetitif. Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang akan dihasilkan perusahaan pada masa mendatang. Nilai perusahaan dapat menjadi gambaran kesejahteraan pemegang saham melalui jumlah saham yang dimiliki. Meningkatkan jumlah saham yang besar tentunya tidak mudah bagi

pihak manajemen dalam mengelola. Terdapat banyak faktor yang menjadikan sumber daya harus bekerja maksimal dalam rangka peningkatan laba dan memaksimalkan nilai perusahaan. Komisaris independen adalah komisaris yang tidak mempunyai ikatan bisnis atau hubungan keluarga dengan pemegang saham maupun direksi. Komisaris independen juga dapat digunakan untuk mengatasi konflik keagenan karena komisaris independen dapat mengkomunikasikan tujuan para pemegang saham kepada para manajer (Purwaningtyas, 2019).

Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang masih ikut berperan aktif dalam pengambilan suatu keputusan (Siregar dan Pambudi, 2019). Kepemilikan manajerial memiliki kaitan erat dengan masalah agency cost. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan cara untuk mengurangi timbulnya agency cost dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Apabila semakin tinggi kepemilikan saham direksi/komisaris, maka mereka akan berupaya meningkatkan nilai perusahaan dan mengurangi risiko keuangan dengan cara menjaga tingkat utang dan menaikkan laba bersih. Sebaliknya pula, jika kepemilikan manajerial terlalu tinggi maka akan dapat berdampak buruk bagi perusahaan seperti manajer yang akan melakukan tindakan

oportunistik karena merasa memiliki kedudukan tinggi dan kuat untuk mengendalikan serta mengatur perusahaan, kondisi tersebut dapat mengakibatkan terjadinya kesulitan bagi para pemegang saham untuk mengendalikan tindakan manajer. Kepemilikan institusional merupakan persentase saham atau jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dalam suatu perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan alat yang digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Dalam meningkatkan nilai perusahaan kepemilikan saham yang besar oleh institusi harus meningkatkan pengawasan (*monitoring*) yang lebih optimal dan efektif terhadap kinerja manajemen, sehingga dapat meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi.

Dalam menjalankan perusahaan seringkali terjadi konflik antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajemen (*agen*) yang disebut masalah keagenan. Relevan dengan penelitian sebelumnya (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Menge dan Nuringsih 2021) yang menyatakan bahwa manajer sering melakukan perilaku oportunistik untuk menguntungkan pihak tertentu, atau dirinya sendiri, yang mengakibatkan konflik keagenan. Dengan potensi konflik kepentingan yang mungkin muncul, *principal* wajib memantau keputusan manajer, namun hal tersebut meningkatkan biaya agensi yang dapat mengurangi kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus bijak dalam menyeimbangkan biaya yang terkait dengan hubungan keagenan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Untuk itu tata kelola perusahaan perlu dilaksanakan dengan baik, yaitu dengan mensejajarkan kepentingan manajer dan kepentingan pemilik melalui mekanisme *good corporate governance* diantaranya komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Semakin tinggi tingkat komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, maka dapat mengurangi masalah keagenan sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mendapatkan kepercayaan dari para investor perusahaan harus menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sistem pengawasan yang efektif berdasarkan keseimbangan kekuasaan antara pihak internal dan pihak eksternal serta perusahaan juga memiliki perlindungan agar terhindar dari

pengaruh serta tekanan pihak lain. Dengan kata lain perusahaan harus memiliki pemisahan antara kepemilikan dan pelaksana perusahaan yaitu pihak *principal* sebagai pihak yang memberikan kewenangan kepada *agent* untuk mengambil keputusan yang berkaitan dengan operasional perusahaan. Karena salah satu isu yang masih timbul hingga saat ini dan kontroversial mengenai *corporate governance* adalah mengenai struktur kepemilikan saham yang terkait dengan kinerja perusahaan (Wiranata dan Nugrahanti, 2019). Dan juga menurut kajian yang dilakukan peneliti terdahulu, isu *corporate governance* dilatar belakangi adanya teori *agency (agency theory)* yang menyatakan bahwa permasalahan *agency (agency problem)* muncul ketika kepemimpinan suatu perusahaan terpisah dari pemiliknya. (Haryanto, 2020).

Berdasarkan teori dan peninjauan dari beberapa penelitian terdahulu, penelitian ini membuat peneliti tertarik untuk mengangkat kembali topik "Pengaruh Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Infasktruktur, Utilitas Dan Transfortasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)". Sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan sektor infasktruktur, utilitas dan transfortasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Menurut (Sugiyono, 2019). Populasi adalah keseluruhan jumlah yang terdiri atas objek atau subyek yang mempunyai karakteristik dan kualitas tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini menggunakan data obyek secara penuh, dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor infrastruktur pada periode tahun 2018 hingga 2022. Populasi pada penelitian ini ada 70 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik sampel *purposive sampling*. Sampel dipilih berdasarkan kondisi khusus yang dianggap mampu mengindikasikan karakter populasi. Sampel-sampel tersebut mempunyai karakteristik kunci yang

memungkinkan untuk dikaji dan diambil berdasarkan pertimbangan yang bersifat ilmiah. Kriteria yang dipakai dalam sampel penelitian adalah sebagai berikut: 1). Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2018 - 2022. 20. Perusahaan sektor infrastruktur yang mempublikasikan laporan keuangan secara

lengkap selama periode tahun 2018 - 2022. 3). Perusahaan yang memiliki laba selama periode tahun 2018 - 2022. 4). Perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya dalam mata uang Rupiah. Berdasarkan kriteria yang ditentukan, jumlah sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 15 perusahaan dengan jumlah data observasi sebanyak 75.

Tabel 2.

Perusahaan yang lolos kriteria

No	Kode	Nama Perusahaan
1	META	Nusantara Infrastructure Tbk.
2	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk.
3	ADHI	Adhi Karya (Persero)
4	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.
5	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.
6	PPRE	PP Presisi Tbk.
7	PTPP	PP (Persero) Tbk.
8	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.
9	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
10	LINK	Link Net Tbk.
11	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
12	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.
13	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.
14	LCKM	LCK Global Kedaton Tbk.
15	PRTL	PT Profesional Telekomunikasi Indonesia

Teknik pengumpulan data

Dalam memperoleh data-data pada penelitian ini, menggunakan data sekunder. Data sekunder diperoleh dari sumber sumber yang telah ada, kemudian dikumpulkan oleh peneliti. Pengumpulan data dilakukan dengan beberapa teknik, study literatur dan penelusuran *online*. Data yang telah dikumpulkan akan dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Namun, supaya menjamin keakuratan analisis, sebelumnya akan dianalisis dengan melakukan analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui dispersi dan distribusi data. Sedangkan uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi yang selanjutnya akan digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Agar mendapatkan hasil yang sesuai dengan tujuan penelitian, penelitian ini menggunakan program *E-Views* Versi 12.

Hasil Dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Pada tabel 3, menunjukkan hasil dari uji statistik deskriptif dengan jumlah data yang diobservasi yaitu sebanyak 75 data yang diperoleh dari 15 perusahaan dikalikan dengan periode pengamatan selama 5 tahun yaitu dari tahun 2018 hingga tahun 2022. Berdasarkan hasil dari tabel 4.3, maka dapat digambarkan sebagai berikut:

Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 3 dapat diketahui bahwa dari 75 data yang diolah menunjukkan bahwa nilai rata-rata sebesar 1.158260, nilai median sebesar 0.941918, nilai maximum sebesar 3.354175, nilai minimum sebesar 0.001360, dan standar deviasi sebesar 0.873274. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan paling rendah adalah Bali Towerindo Sentra

Tbk. pada tahun 2021 sebesar 0.001360, (Persero) Tbk., pada tahun 2019 sebesar 3.354175. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai tertinggi adalah Telkom Indonesia

Tabel 3.

	KOMIN	KM	KI	NP
Mean	0.375619	3.630893	70.00307	1.158260
Median	0.333333	0.000000	69.99582	0.941918
Maximum	0.666667	47.40422	100.0000	3.354175
Minimum	0.200000	0.000000	42.60361	0.001360
Std. Dev.	0.075116	11.90924	15.91178	0.873274
Skewness	1.099027	3.354332	0.083401	0.751983
Kurtosis	4.924105	12.50697	2.203843	2.718069
Jarque-Bera Probability	26.66757 0.000002	423.0897 0.000000	2.067777 0.355621	7.316871 0.025773
Sum	28.17143	272.3169	5250.230	86.86950
Sum Sq. Dev.	0.417538	10495.43	18735.68	56.43290
Observations	75	75	75	75

Komisaris Independen

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 3 dapat diketahui bahwa dari 75 data yang diolah menunjukkan bahwa nilai rata-rata sebesar 0.375619, nilai median sebesar 0,333333, nilai maximum sebesar 0,666667 nilai minimum sebesar 0,2000000, dan standar deviasi sebesar 0,075116. Perusahaan yang memiliki komisaris independen paling rendah adalah Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk. pada tahun 2020 sebesar 0,2000000, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai komisaris independen tertinggi adalah PP Presisi Tbk. pada tahun 2021 sebesar 0,6666667.

Kepemilikan Manajerial

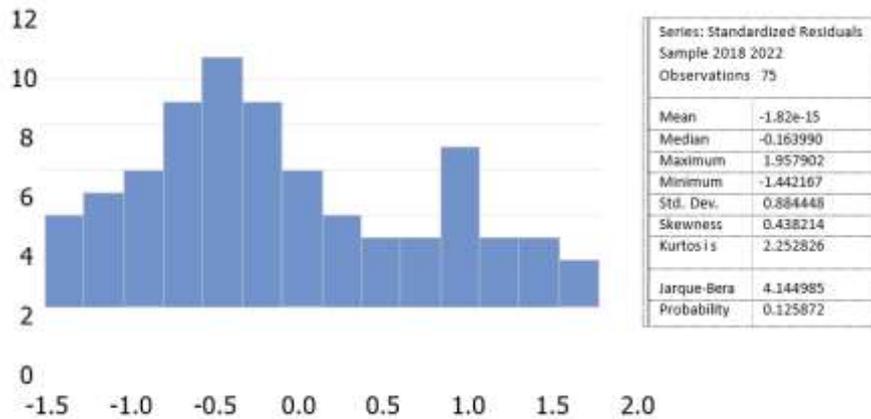
Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 3 dapat diketahui bahwa dari 75 data yang diolah menunjukkan bahwa nilai rata-rata sebesar 3.630893, nilai median sebesar 0.000000, nilai maximum sebesar 47.40422, nilai minimum sebesar 0,0000000, dan standar deviasi sebesar 11.90922. Perusahaan yang memiliki nilai komisaris independen paling rendah adalah Nusantara Infrastructure Tbk., Jasa Armada Indonesia Tbk., Adhi Karya (Persero), PP Persisi Tbk., PP (Persero) Tbk., Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk., Link Net Tbk., Inti Bangun Sejahtera Tbk.

dan LCK Global Kedaton Tbk., pada tahun 2018 - 2022 sebesar 0.000000. Sementara itu, perusahaan yang memiliki nilai kepemilikan manajerial tertinggi adalah Bukaka Teknik Utama Tbk. pada tahun 2018 sebesar 47.40422.

Kepemilikan Institusional

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 3 dapat diketahui bahwa dari 75 data yang diolah menunjukkan bahwa nilai rata-rata 70.00307, nilai median sebesar 69.99582, nilai maximum sebesar 100.00000, nilai minimum sebesar 42.60361, dan standar deviasi sebesar 15.911178. Perusahaan yang memiliki nilai kepemilikan institusional paling rendah adalah Bukaka Teknik Utama Tbk. pada tahun 2018 - 2022 sebesar 42.60361. Sementara itu, perusahaan yang memiliki tertinggi adalah PT. Profesional Telekomunikasi Indonesia pada tahun 2018 - 2022 sebesar 100.00000.

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual terdistribusi secara normal atau tidak. Nilai signifikansi dari residual yang berdistribusi secara normal adalah jika nilai probability dalam pengujian Jarque-Bera lebih dari $\alpha = 0,05$. Hasil uji normalitas disajikan sebagai berikut:



Gambar 4.
Uji Normalitas

Dari uji normalitas pada gambar 4 di atas, menunjukkan bahwa nilai Jarque-Bera sebesar 4.144985, sementara nilai probability 0,125872 yang mana lebih besar dari signifikansi 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini telah terdistribusi dengan normal.

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas, peneliti menggunakan uji gleser. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji gleser:

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.971535	Prob. F(3,71)	0.1260
Obs*R-squared	5.767376	Prob. Chi-Square(3)	0.1235
Scaled explained SS	4.651087	Prob. Chi-Square(3)	0.1992

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 5 di atas, dapat diketahui bahwa tidak ada masalah Heteroskedastisitas. Hal ini karena diperoleh hasil berupa nilai probabilitas Chi-Square sebesar 0,1235 dimana nilai probabilitas Chi-Square lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05 ($0,1235 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa residual memiliki ragam homogen dan asumsi heteroskedastisitas terpenuhi, yang artinya data yang digunakan terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah uji yang

F-statistic	1.971535	Prob. F(3,71)	0.1260
Obs*R-squared	5.767376	Prob. Chi-Square(3)	0.1235
Scaled explained SS	4.651087	Prob. Chi-Square(3)	0.1992

Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel 6 di atas, diperoleh

digunakan untuk mengetahui apakah antar variabel independen memiliki hubungan korelasi (Ghozali & Ratmono, 2017). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independennya. Uji multikolinearitas dapat dikatakan mengandung unsur multikolinearitas jika correlation matriks antar variabel independen memiliki hasil $> 0,8$, sedangkan jika korelasi antar variabel independen $< 0,8$ maka model tersebut lolos uji multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 6.

kesimpulan atas uji multikolinearitas yaitu tidak ada korelasi antara variabel independen,

variabel moderasi, dan variabel kontrol yang tinggi diatas 0,80. Sehingga pada penelitian ini tidak terdapat multikolinieritas antar variabel.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah didalam suatu model regresi

linear ada hubungan antarkesalahan pada priode tahun yang berjalan dengan tahun yang sebelumnya (Sunyoto, 2016). Kriteria pengujian dalam penelitian ini yaitu dengan melihat nilai DW, jika nilai DW berada di antara -2 sampai +2 atau $-2 < DW < +2$ maka tidak terjadi autokorelasi. Berikut hasil uji autokorelasi:

Tabel 7.

Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.110562	Mean dependent var	0.217495
Adjusted R-squared	0.072980	S.D. dependent var	0.384096
S.E. of regression	0.369815	Sum squared resid	9.710174
F-statistic	2.941896	Durbin-Watson stat	1.463380
Prob(F-statistic)	0.038840		

Berdasarkan tabel 7, diatas menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1.463380 dimana nilai DW tersebut berada di antara -2 sampai +2 atau $-2 < DW < +2$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji yang dilakukan untuk mengukur ketetapan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik. Penelitian ini menggunakan Adjusted R² karena menggunakan lebih dari satu variabel independen, dan jika menggunakan nilai R-square nilainya akan berubah jika ditambahkan dengan beberapa variabel independen.

Uji Ketepatan Model

Tabel 8.

R-squared	0.110562	Mean dependent var	0.217495
Adjusted R-squared	0.072980	S.D. dependent var	0.384096
S.E. of regression	0.369815	Sum squared resid	9.710174
F-statistic	2.941896	Durbin-Watson stat	1.463380
Prob(F-statistic)	0.038840		

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 8 di atas, nilai Adjusted R-squared sebesar 0,072980 yang berarti bahwa 7,29% besarnya Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel- Analisis Regresi Data Panel

variabel Komisariss Independen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional yang diteliti, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian.

Tabel 9.

Hasil Uji Random Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.998369	0.690358	4.343211	0.0000
KOMIN	-1.173411	0.734851	-1.596802	0.1148
KM	-0.009592	0.020035	-0.478793	0.6336
KI	-0.019492	0.008508	-2.290985	0.0249

Berdasarkan Tabel 9 diatas, persamaan regresi data panel dapat disusun sebagai berikut:

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

$$Y = 2,998369 - 1,173411 - 0,009592 - 0,019492 + e$$

Berdasarkan persamaan di atas, maka dapat

diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Hasil regresi tersebut menampilkan konstanta Y sebesar 2,998369. Hal ini mengindikasikan bahwa jika variabel independen nilainya tetap, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 2,998369 satuan.

2. Koefisien regresi variabel komisaris independen sebesar -1,173411 artinya jika komisaris independen naik sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 1,173411 satuan dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap. Koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial sebesar -0,009592 artinya jika kepemilikan manajerial naik sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0,009592 satuan dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
3. Nilai koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar -0,019492 artinya apabila kepemilikan institusional naik

sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0,019492 satuan dengan asumsi variabel lainnya sama.

Uji Hipotesis

Uji Statistik F (Simultan)

Uji f dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian dalam penelitian ini yaitu dengan melihat nilai probabilitasnya. Jika nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 maka dinyatakan berpengaruh. Hasil uji f dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 10.

R-squared	0.110562	Mean dependent var	0.217495
Adjusted R-squared	0.072980	S.D. dependent var	0.384096
S.E. of regression	0.369815	Sum squared resid	9.710174
F-statistic	2.941896	Durbin-Watson stat	1.463380
Prob(F-statistic)	0.038840		

Hasil Uji Statistik F (Simultan)

Berdasarkan tabel 10 diatas, diketahui bahwa nilai probabilitas yang diperoleh sebesar 0,038840. Jika dibandingkan dengan nilai $\alpha = 0,05$ maka nilai probabilitas yang diperoleh lebih kecil dari taraf signifikansi. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Statistik t (Parsial)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian dalam penelitian ini yaitu dengan melihat nilai probabilitasnya. Jika nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 maka dinyatakan berpengaruh. Hasil uji t dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 11.

Hasil Uji Statistik (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.998369	0.690358	4.343211	0.0000
KOMIN	-1.173411	0.734851	-1.596802	0.1148
KM	-0.009592	0.020035	-0.478793	0.6336
KI	-0.019492	0.008508	-2.290985	0.0249

Adapun interpretasi hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dapat dilihat dari hasil output uji t bahwa variabel Komisaris Independen memiliki nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05) yaitu 0,1148.

Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dapat

dilihat dari hasil output uji t bahwa variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05) yaitu 0,6336.

Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dapat dilihat dari hasil output uji t bahwa variabel Kepemilikan Institusional memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi (0,05) yaitu 0,0249.

Pengaruh Komirasis Independen terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian adalah komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa nilai probabilitas komisaris independen sebesar 0,1148, berarti nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi (0,05). Oleh karena itu, variabel komisaris independent tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan hipotesis pertama ditolak.

Hasil penelitian menjelaskan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya jajaran komisaris independen yang merencanakan strategi jangka panjang perusahaan dan secara berkala melakukan review atas implementasi strategi tersebut berperan dengan efektif dalam menaikkan nilai perusahaan di mata investor (Aprianti et al., 2022; Suri et al., 2020). Hal ini disebabkan oleh kehadiran dan jumlah komisaris independen tidak hanya bersifat sebagai formalitas. Komisaris independen dipilih dan menjabat tidak hanya untuk memenuhi persyaratan yang ada, sehingga fungsi pengawasannya terhadap perusahaan berjalan secara maksimal (Purwantini, 2018).

Sebagai bagian dari jajaran dewan komisaris yang menjabat, komisaris independen memiliki kewajiban untuk mempertanggung jawabkan kinerjanya terhadap investor. Pengawasan yang baik akan meminimalisir tindakan kecurangan yang dilakukan manajemen dalam pelaporan keuangan. Hal ini akan berdampak pada peningkatan kualitas laporan keuangan dan menaikkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut, sehingga pada umumnya harga saham perusahaan akan lebih tinggi dan nilai perusahaan semakin meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aprianti et al., (2022) & Suri et al., (2020).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian adalah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa nilai probabilitas

kepemilikan manajerial sebesar 0,6336, berarti nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi (0,05). Oleh karena itu, variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan hipotesis kedua ditolak.

Hasil penelitian menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya berapapun persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh anggota manajerial perusahaan tersebut tidak mampu menaikkan nilai perusahaan di mata investor. Porsi saham yang dimiliki oleh pihak manajerial tersebut lebih ke arah mematuhi persyaratan hukum yang berlaku, bukan untuk mendapatkan manfaat bagi perusahaan (Alansyah & Sugiyanto, 2023). Besaran saham yang dimiliki oleh pihak manajerial dalam perusahaan belum efektif dan maksimal dalam menekan manajemen untuk mengimplementasikan strategi yang mereka susun dengan baik tanpa mendahulukan kepentingan pribadi (Purba & Effendi, 2019).

Pihak manajerial perusahaan belum mampu untuk mengatasi konflik keagenan yang timbul akibat perbedaan kepentingan sehingga belum mampu menggerakkan investor dan menaikkan nilai perusahaannya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alansyah & Sugiyanto (2023) serta Purba & Effendi (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian adalah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa nilai probabilitas kepemilikan institusional sebesar 0,0249, berarti nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi (0,05). Oleh karena itu, variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan hipotesis ketiga diterima.

Keberadaan pihak institusi dalam perusahaan belum mampu menekan tindakan oportunistik yang diambil oleh manajerial perusahaan, hal ini disebabkan oleh asimetri informasi pada saat pendelegasian wewenang

oleh pihak institusional terhadap pihak manajemen (Widyaningsih, 2018). Harga saham perusahaan di pasar modal akan mengalami penurunan atau berada pada kondisi stagnan karena adanya anggapan bahwa manajemen cenderung mengambil kebijakan atau tindakan yang mengarah pada kepentingan pribadi sehingga kepercayaan investor terhadap perusahaan menurun dan nilai perusahaan tidak dapat ditingkatkan (Dwicahyani et al., 2022). Kurangnya keterlibatan pemilik saham institusi dalam pengambilan keputusan manajer juga dapat mengakibatkan kepemilikan institusional tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyaningsih (2018) serta Dwicahyani et al., (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat yang diajukan adalah komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis pada penelitian ini menunjukkan nilai probabilitas komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional secara simultan sebesar 0,038840, nilai tersebut lebih kecil jika dibandingkan dengan tingkat signifikansi (0,05). Maka komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional secara simultan mampu memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan hipotesis keempat dalam penelitian ini diterima.

Tata kelola perusahaan yang direpresentasikan oleh komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam mengatur jalannya perusahaan. Peran komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional secara bersama-sama mampu menekan internal perusahaan untuk menghasilkan laporan keuangan yang transparan bagi investor. Komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional secara bersama-sama mampu mengontrol jalannya manajemen perusahaan agar sesuai dengan strategi yang telah ditentukan serta mengawasi

pengimplementasian strategi tersebut. Hal ini mampu meningkatkan kepercayaan dan minat investor untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya pada perusahaan yang berdampak pada kenaikan nilai perusahaan tersebut.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang dilakukan pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 - 2022. Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh serta pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut: (1) Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan; (2) Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan; (3) Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan; (4) Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Daftar Pustaka

- Afridayani, A., & Islammia, R. (2023). Pengaruh Financial Distress dan Kepemilikan Institusional terhadap Tax Avoidance dengan Intensitas Aset Tetap sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 6(1), 51.
- Afridayani, A., & Mua'rif, S. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Intellectual Capital, Dan Kebijakan Utang Terhadap Kinerja Keuangan. *Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(1), 14–24.
- Alshifa, K. (2021). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Accounting Global Journal*, 5(1), 34–51.
- Bakhtiar, H. A., Nurlaela, S., & Hendra, K. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, dan Nilai Perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(2), 136–142.

- Batara Daniel Bagana, dalam G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pembagian Dividen Pada Perusahaan Perbankan Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 1038–1055.
- Br prba, N. marlina, & Effendi, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 3(2), 64–74.
- F.Brigham, Eugene dan F.Houston, J. (2019). *Fundamentals of Financial Management : Manajemen Keuangan* (15th ed.). Cengage Learning.
- Mulyani, N. P. S. A., Ni, S. A. N., & Putra, G. B. B. (2022). Pengaruh Investment Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Kharisma*, 4(3), 100–110.
- Putra, T. (2023). *Bertambah Lagi, 14 Saham Ini Longsor Menuju Rp1*. CCNiNDONESIA. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230720080141-17-455718/bertambah-lagi-14-saham-ini-longsor-menuju-rp1>
- Sugiyono. (2019). *Statistika Untuk Penelitian / Sugiyono : Metode Penelitian - Statistik* (cet. 30). Alfabeta.