



15.29%

SIMILARITY OVERALL

SCANNED ON: 22 JAN 2025, 8:30 AM

Similarity report

Your text is highlighted according to the matched content in the results above.

● IDENTICAL
0.46%

● CHANGED TEXT
14.83%

Report #24494795

BAB I PENDAHULUAN 1.1 Latar Belakang Masalah Perusahaan di Indonesia terus menjalani pertumbuhan sampai ranah perdagangan internasional yang ditandai dengan adanya penanaman modal asing dan arus komersial internasional. 7 Perusahaan yang melakukan perdagangan internasional tentunya akan terus meningkatkan volume perdagangannya untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dengan melakukan ekspor dan impor. Transaksi perdagangan internasional tersebut banyak menggunakan mata uang asing. 7 Oleh karena itu, risiko kurs valuta asing akan menjadi perhatian khusus dalam transaksi perdagangan internasional. 7 Tingginya tingkat ketidakpastian perekonomian global mendorong berbagai pihak untuk menghindari risiko yang timbul akibat fluktuasi nilai tukar uang. Satria et al . (2022) menyatakan dalam penelitiannya bahwa perusahaan harus mempunyai perencanaan yang baik untuk mengantisipasi risiko pergerakan nilai tukar uang suatu negara. Karena fluktuasi nilai tukar uang akan berdampak secara tidak langsung bagi perusahaan. Pembengkakan harga impor dapat membuat perkembangan industri sulit dilakukan, sehingga kegiatan ekspor industri akan menurun. 7 Dampak langsung dari fluktuasi perusahaan adalah penurunan penjualan yang dapat mengakibatkan turunnya laba perusahaan dan harga saham di pasar modal. Penurunan harga saham di pasar modal ini terjadi di Indonesia pada tahun 2023. Penurunan tersebut didorong oleh beberapa sektor, salah satunya yaitu sektor infrastruktur yang menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) membuat penutup di

jalur negatif dengan penurunan sebesar 0,70% (Setiawati, 2024). Harga saham mencerminkan penilaian utama terhadap seluruh para pelaku pasar dan berfungsi sebagai indikator untuk menilai efisiensi kerja manajemen pada sebuah perusahaan. Dengan tinggi harga saham meningkatkan nilai perusahaan (Nopianti & Suparno, 2021). Penurunan harga saham secara langsung memengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan berperan penting sebagai acuan utama dalam menilai kesejahteraan para pemegang saham. Namun, pada umumnya pertumbuhan rata-rata nilai perusahaan di bidang infrastruktur telah terdata pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023 terlihat belum optimal. Informasi terkait pertumbuhan tersebut ditunjukkan pada Gambar 1.1. 1 Grafik diatas berasal nilai Price to Book Value yang sudah dihitung oleh peneliti dengan dasar laporan keuangan perusahaan di www.idx.co.id. Dapat dilihat nilai Price to Book Value kepada 5 perusahaan ini mengalami pelemahan setiap tahunnya walaupun sempat terjadi penguatan nilai Price to Book Value . PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT), PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk (WEGE), PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR), PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) mengalami penurunan yang konstant dari tahun 2020-2023. Meskipun PT Solusi Tunas Pratama (SUPR) menghadapi makin naiknya nilai dalam Price to Book Value (PBV), tahun 2023 nilainya tetap mengalami penurunan sebesar 0,50. Fluktuasi nilai PBV yang terus

berubah menciptakan risiko ketidakstabilan nilai perusahaan. Jika PBV terus menurun, hal ini dapat memengaruhi keuntungan atau kerugian perusahaan. Faktor semacam Keputusan tentang pendanaan dan investasi, kebijakan dividen, profitabilitas, struktur modal, ukuran bisnis, pertumbuhan merupakan berbagai aspek yang dapat berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, sebagaimana tercermin dalam PBV. **32 88** Selain itu, rasio Debt to Equity Ratio (DER) juga berperan penting. Makin besar rasio DER, makin banyak dana yang dipinjam perusahaan dari kreditur melalui utang. Namun, tingginya rasio DER dapat menyulitkan perusahaan dalam mendapatkan pendanaan tambahan, karena muncul kekhawatiran bahwa perusahaan mungkin tidak mampu memenuhi kewajiban pelunasan utangnya. Akibatnya, nilai perusahaan cenderung menurun ketika rasio DER terlalu tinggi. (Nopianti & Suparno, 2021). Grafik tersebut menunjukkan adanya penurunan nilai perusahaan secara constant dari tahun 2019-2023. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal, yang sering dijadikan acuan oleh para calon investor untuk mengevaluasi kapasitas suatu perusahaan dalam upayanya mengoptimalkan nilai tersebut. Untuk memperoleh keuntungan maksimal dari investasi, para investor perlu mempertimbangkan sejauh mana nilai perusahaan. Pada sejumlah penelitian, dijelaskan bahwa nilai perusahaan berdampak pada struktur modal dan kebijakan hedging (Rachmawati et al . 2023) . Struktur modal digambarkan sebagai rasio ekuitas dibandingkan dengan total modal ekuitas. **16 54 87** Pendanaan internal dan eksternal adalah dua kategori sumber dana perusahaan. Sebab struktur modal sendiri berkaitan langsung juga mempengaruhi hasil diinginkan dan tingkat risiko yang dimiliki pemegang saham, struktur pada modal sendiri paling krusial dalam perusahaan. Maka dari itu, 2 struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan (Prasetyo & Hermawan, 2023). Struktur modal yang efektif berperan penting untuk menjaga stabilitas dari pertumbuhan dan solvabilitas pada suatu perusahaan. Struktur modal diartikan sebagai variabel penting dalam perusahaan. Hal itu dikarenakan kualitasnya akan berdampak secara langsung berpengaruh dalam keadaan

keuangan perusahaan, sehingga memengaruhi nilai perusahaan (Juraidah et al., 2024). Teori struktur modal berfokus pada upaya memaksimalkan nilai perusahaan dengan pendanaan perusahaan berupa hutang dan ekuitas. Pemenuhan dana yang telah dijelaskan, didapatkan melalui sumber internal ataupun eksternal perusahaan. **5 23** Dalam teori struktur modal, kebijakan keuangan atau pendanaan digunakan untuk menentukan kombinasi yang optimal antara utang dan ekuitas guna memaksimalkan nilai perusahaan. **5** Jika rasio hutang terhadap modal lebih besar, maka perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dalam aktivitas investasi dan operasional. Jika kegiatan investasi yang menguntungkan dibiayai melalui utang, potensi keuntungan perusahaan akan meningkat. Investor menganggap perusahaan tersebut sebagai opsi investasi yang menarik dengan membeli sahamnya, yang menunjukkan tingginya nilai perusahaan. Berdasarkan pendapat Yuniastri et al. (2020), adanya kaitan erat struktur modal juga nilai perusahaan. Penjelasan tersebut diperkuat adanya studi Oktaviani et al. (2019), yang memaparkan mengenai struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan atas nilai perusahaan. Temuan juga selaras pada temuan studi Mudjijah et al. (2019), mengindikasikan terdapat dampak positif yang diberikan oleh struktur modal pada nilai perusahaan. Tetapi, ada perbandingan dengan studi sebelumnya, Rachmawati et al. (2023) mendapatkan tak adanya pengaruh dihasilkan oleh struktur modal atas nilai perusahaan. Satria et al. (2022) menjelaskan hedging merupakan langkah yang dilakukan untuk menjaga perusahaan dari adanya ancaman ketidakstabilan nilai tukar. Faradiba & Hidayat (2024) membuat sintesa pada penelitiannya bahwa hedging akan menjaga perusahaan dalam mengatasi fluktuasi nilai tukar akibat potensi negative dari perdagangan sekuritas. Dapat disimpulkan bahwa hedging menjadi upaya perusahaan dalam menjaga korporasi dan ekposur fluktuasi nilai tukar. Penelitian terdahulu menunjukkan adanya relasi positif antara hedging terhadap nilai perusahaan (Satria et al., 2022). Sebaliknya, studi dilaksanakan Rachmawati et al. (2023) yang melihat hedging tak berdampak signifikan atas nilai 3 perusahaan. Strategi hedging tidak tepat

atau biaya hedging yang berlebihan dapat berpengaruh pada nilai perusahaan secara negatif sebab pasar derivatif yang kurang berkembang (Hadian & Adaoglu, 2021). Penelitian sebelumnya menunjukkan adanya ketidakkonsistenan dalam hasil, meskipun menggunakan variabel independen yang serupa. Hal ini mencerminkan adanya kontradiksi, di mana beberapa studi menunjukkan pengaruh signifikan dari variabel independen, sementara yang lain tidak. Perbedaan utama antara penelitian ini dibandingkan penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya adalah penambahan variabel kepemilikan manajerial. Pembaharuan ini disarankan oleh penelitian Faradiba & Hidayat (2024) untuk mempertimbangkan variabel berpengaruh pada nilai perusahaan, diluar dari aspek yang sudah diuji, kepemilikan jumlah saham oleh manajer atau kelompok manajemennya pada suatu perusahaan disebut kepemilikan manajerial. Total persentase dari saham perusahaan yang dipunya manajer lebih besar daripada total saham yang beredar di luar (Wijaya et al., 2023). Apabila manajemen perusahaan turut memiliki saham, mereka cenderung termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan lebih optimal. Kepemilikan manajerial berperan penting dalam memengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial ialah perbandingan antara total saham dipunya pihak berperan untuk mengambil ketetapan (seperti pemilik perusahaan, direksi, komisaris) dengan total saham beredar. Dengan besarnya kepemilikan manajerial, berdampak positif pada kinerja perusahaan. Apabila direksi memiliki saham dalam perusahaan, mereka akan lebih berhati-hati ketika terdapat pengambilan keputusan, hal itu dikarenakan mereka juga akan menanggung akibat jika keputusan tersebut merugikan perusahaan (Devita dan Dewi, 2024). Manajer dengan kepemilikan saham dalam perusahaan, mereka cenderung lebih terdorong untuk mengoptimalkan efisiensi kerja perusahaan dan memaksimalkan nilainya, sebab keberhasilan suatu perusahaan secara langsung memengaruhi keuntungan yang mereka dapatkan sebagai pemegang saham. Situasi ini membantu mengurangi konflik kepentingan antara manajer juga pemilik (sejalan dengan teori keagenan) serta menciptakan keselarasan tujuan yang dapat

mendorong pertumbuhan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Namun, hasil penelitian sebelumnya mengenai kepemilikan manajerial menunjukkan adanya inkonsistensi. Hilmiyati et al. (2023) mengungkapkan kepemilikan manajerial tak berpengaruh atas nilai perusahaan, 4 sedangkan Mutmainnah et al. (2019) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh negatif signifikan dalam nilai perusahaan. Dalam konteks teori keagenan, kepunyaan manajerial ialah hal menarik, karena relasi yang diciptakan antara agen (manajer) dengan principal (pemegang saham) menunjukkan bagaimana manajer menjalankan bisnis untuk kepentingan pemegang saham (Rachmawati et al., 2023). Lalu, perbedaan yang kedua adalah objek penelitian di sektor infrastruktur. Alasan peneliti memilih objek penelitian di bidang sektor infrastruktur karena fenomena yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa telah terjadi penurunan nilai perusahaan dan nilai saham di bidang sektor infrastruktur. Berdasarkan pemaparan di atas dan perbedaan hasil yang ditemukan dalam penelitian sebelumnya, menarik minat penelitik untuk melaksanakan studi “Pengaruh Hedging , Struktur Modal, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sub-Sektor Infrastruktur Tahun 2019- 2023) . 25 51 76

1.2 Rumusan Masalah Apakah hedging berdampak terhadap nilai perusahaan? 4 6 9 16 20

25 41 51 Apakah struktur modal berdampak terhadap nilai perusahaan?

Apakah kepemilikan manajerial mempunyai implikasi terhadap nilai perusahaan? 4 6 9 16

20 25 41 Apakah hedging, struktur modal dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan? 4

1.3 Tujuan Penelitian

Berlandaskan latar belakang juga rumusan masalah sudah diuraikan, studi dilaksanakan untuk mencapai tujuan, yaitu sebagai berikut: 1)

- Menganalisis dampak hedging terhadap nilai perusahaan, 2) Menelaah dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan, 3) Mengkaji implikasi adanya kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, dan 4) Mengidentifikasi pengaruh hedging, struktur modal, serta kepemilikan manajerial secara bersamaan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian Untuk peneliti, terdapat studi ini direncanakan berkontribusi signifikan dalam memperlebar

pemahaman dan pengetahuan tentang hubungan antara hedging, struktur modal, kepemilikan manajerial atas nilai perusahaan. Temuan-temuan studi dijadikan referensi dan bahan pembelajaran untuk pengembangan studi di 5 kemudian hari. Untuk Perusahaan, terdapat studi ini diinginkan jadi informasi strategis untuk mengevaluasi dan meningkatkan pengelolaan hedging, perancangan struktur modal yang optimal, serta kebijakan kepemilikan manajerial, guna memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk Perguruan Tinggi, penelitian ini memperkaya referensi di perguruan tinggi, khususnya pada bidang akuntansi dan manajemen keuangan. Tidak hanya itu, temuan dari studi diinginkan dimanfaatkan oleh mahasiswa juga dosen guna mendalami topik terkait variabel yang digunakan. Untuk Investor, penelitian ini akan menghasilkan dan memaparkan informasi yang detail tentang aspek-aspek yang berdampak terhadap nilai Perusahaan. Investor mampu membuat ketetapan investasi lebih bijaksana berdasarkan data dan analisis yang relevan. **42 76 86 91** BAB II TINJAUAN PUSTAKA 2.1 Landasan Teori 2.1 1Teori Agensi Penelitian ini menggunakan teori agency, dikenal juga sebagai teori keagenan. **48 83** Teori keagenan dikembangkan Michael C. Jensen juga William H. **48 83** Meckling tahun 1976. Dalam teori, relasi keagenan terjadi ketika pemilik modal (prinsipal) menunjuk pihak lain (agen) untuk melaksanakan suatu tugas atau layanan, sekaligus memberikan kewenangan kepada agen dalam pengambilan keputusan terkait aktivitas perusahaan sebagaimana kontrak yang telah disetujui bersama. (Laksana & Handayani, 2022). **30 65** Teori ini memaparkan bahwa terdapat potensi konflik kepentingan yang terjadi pada pemilik (principal) dengan manajer (agent) dalam perusahaan. Salah satu bentuk konflik yang relevan dengan penelitian ini adalah antara pemilik dan manajer, yaitu ketika pemilik bertujuan memaksimalkan nilai perusahaan secara keseluruhan, sementara manajer mungkin memiliki tujuan pribadi yang berbeda. Adapun masalah keagenan lain yang dikenal dalam teori agensi yaitu perbedaan kepentingan suatu hubungan berlangsung dalam prinsipal juga agen. Perbedaan kepentingan inilah menimbulkan adanya celah bagi agen untuk

melakukan kecurangan (fraud). Oleh karena itu, manajemen perusahaan akan melakukan hedging sebagai tanggapan atas masalah agensi yang terjadi (Normalisa et al ., 6 2021). Penggunaan hedging dalam perusahaan akan mengurangi risiko atas keengganan agen dalam menghadapi risiko. Berdasarkan asumsi pengurangan risiko tersebut melalui hedging dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rachmawati et al ., 2023). **85** Konflik keagenan juga dapat dikurangi dengan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial yakni kepemilikan saham dari manajer dapat menjadi mekanisme untuk mengatasi konflik ini. Manajer yang dimaksud disini adalah agen. Jika manajer diberi kepemilikan saham yang sesuai maka semakin besar keselarasan kepentingan antara manajer dan pemilik (Kontesa et al ., 2022) Hal ini karena manajer dengan kepemilikan saham yang signifikan akan terdorong untuk mengoptimalkan perkembangan nilai perusahaan, mengingat kenaikan nilai perusahaan akan berpengaruh langsung terhadap nilai saham mereka miliki (Andina et al., 2021). Dengan demikian, kepemilikan manajerial dapat memicu terjadinya aspek yang berdampak pada kinerja perusahaan serta keseluruhan nilai perusahaan. Tidak hanya itu, struktur modal perusahaan mampu mempengaruhi dinamika keagenan ini. Struktur modal optimal dan mengikutsertakan stabilitas antara modal sendiri dan utang, dapat memberikan insentif bagi manajer untuk mengambil keputusan yang mengandalkan semua pemegang saham. Membuat pemegang saham melihat prospek perusahaan baik di masa depan. Kepercayaan pemegang saham tersebut menandakan adanya nilai perusahaan yang baik (Rachmawati et al . 2023). Dapat disimpulkan bahwa keterkaitan teori ini dengan penelitian adalah konflik keagenan yang bisa diantisipasi oleh beberapa faktor seperti hedging, struktur modal, dan kepemilikan manajerial. Jika konflik keagenan itu teratasi maka agen akan mempunyai keselarasan tujuan dengan pemilik untuk memaksimalkan nilai perusahaan. 2.1.2 Nilai Perusahaan Oktaviani et al . (2019) menjelaskan, nilai perusahaan ialah suatu nilai dimiliki perusahaan saat perusahaan akan dijual. Menurut Faradiba & Hidayat (2024), nilai perusahaan dimaknai hasil diperoleh

suatu perusahaan sebagai dampak dari kepercayaan masyarakat terhadapnya, yang tercipta dengan mekanisme operasional yang telah berlangsung selama bertahun-tahun, sejak didirikannya hingga saat ini. Menurut Isnaeni et al. (2021) nilai perusahaan tercipta 7 melalui efektivitas kerja keuangan yang solid, yang didukung oleh kinerja nonkeuangan perusahaan. Kombinasi antara kedua aspek ini berkontribusi dalam membentuk nilai perusahaan (corporate value). Berdasarkan ketiga penjelasan sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai pada suatu perusahaan menggambarkan sejauh mana masyarakat percaya terhadap kemampuan perusahaan membentuk nilai jangka panjang untuk seluruh stakeholder, meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, masyarakat luas. Selain dipengaruhi efektivitas kerja keuangan, nilai perusahaan dipengaruhi berbagai aspek non-keuangan yang mencerminkan kualitas dan kelangsungan bisnis perusahaan. Nilai perusahaan memegang peranan penting dalam menarik perhatian investor. Menurut Wijaya & Fitriati (2022), makin tinggi nilai perusahaan, makin besar pula keinginan investor dalam memberikan modal di perusahaan. Pada penelitian, penulis mengukur nilai perusahaann berdasarkan Price to Book Value karena beberapa keunggulannya yaitu kestabilan nilai buku yang dapat dibandingkan dengan harga pasar dan dapat menunjukkan tinggi/rendahnya nilai saham. Sehingga simpulannya nilai Price to Book Value juga berpengaruh pada harga saham. Potensi Price to Book Value yang tinggi melihatkan investor bersedia membayar harga lebih tinggi dibanding nilai buku perusahaan. Menunjukkan keyakinan investor terhadap potensi perusahaan untuk menghasilkan laba juga perkembangan di masa mendatang. Price to Book Value tinggi mendeskripsikan nilai lebih dapat dihasilkan perusahaan untuk para pemegang saham.

2.1.3 Hedging

Hedging adalah strategi keuangan yang digunakan untuk mengurangi risiko terhadap fluktuasi harga (Muftiasa et al., 2023). Hedging memungkinkan perusahaan melindungi diri dari potensi kerugian yang disebabkan oleh fluktuasi harga yang tidak terduga, seperti perubahan harga komoditas atau nilai tukar mata uang. Hal ini membantu perusahaan menjauhi kebangkrutan juga

mengurangi biaya tidak penting. Tujuan utama hedging adalah untuk menjaga stabilitas keuntungan. Meski keuntungan yang stabil mungkin dikenakan pajak lebih tinggi, namun perusahaan bisa lebih mudah memprediksi pendapatannya dan merencanakan strategi bisnis jangka panjang. Selain mengurangi risiko, hedging juga bisa menjadi peluang untuk mendapatkan keuntungan. Investor yang berpengalaman bisa memanfaatkan instrumen hedging untuk menghasilkan keuntungan tambahan. Cara kerja hedging sederhana, jika harga suatu aset turun, keuntungan dari instrumen hedging akan menutupi sebagian kerugian. Namun, jika harga aset naik, keuntungan dari instrumen hedging akan berkurang. Jadi, hedging adalah keseimbangan antara meminimalkan risiko dan memaksimalkan keuntungan (Muftiasa et al., 2023). Perusahaan dapat memanfaatkan instrumen derivatif sebagai lindung nilai atas bervariasi nilai tukar mata uang asing. Menurut Muftiasa et al. (2023) strategi hedging ini bertujuan untuk mengurangi risiko keuangan muncul karena pergantian nilai tukar tidak menguntungkan, sebagaimana ditekankan. Oleh karena itu, perusahaan multinasional semakin aktif dalam mengelola risiko nilai tukar melalui penggunaan derivatif mata uang asing.

2.1.4 Struktur Modal

Merujuk Wijaya & Fitriati (2022) struktur modal ialah faktor determinan dalam pengembangan nilai perusahaan, karena alokasi modal yang optimal akan meningkatkan produktivitas dan daya saing perusahaan. Dengan mengatur struktur modal yang tepat, perusahaan bisa mencapai potensi pertumbuhan maksimal. Struktur modal perusahaan, biasanya dinilai pada Debt-to-Equity Ratio (DER), mendeskripsikan tingkat risiko dihadapi oleh perusahaan (Nopianti & Suparno, 2021). Berdasarkan pendapat Kartika (2006) dalam Yanti dan Dramayanti (2019), makin tinggi nilai DER, makin besar porsi pendanaan didapat perusahaan dari utang daripada modal sendiri, dapat meningkatkan kerentanannya terhadap risiko keuangan. Penggunaan utang mampu menaikkan nilai perusahaan hingga batas tertentu. **78** Tetapi, jika proporsi utang terlalu besar, risiko gagal bayar akan meningkat, yang dapat menurunkan nilai perusahaan. **77** Beban utang yang tinggi juga

akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan menurunkan kepercayaan investor. Makin besar beban bunga perlu dibayar, makin besar risiko dijalani perusahaan. Hal ini dapat mengurangi daya tarik perusahaan di mata investor dan berpotensi menurunkan nilai saham perusahaan. 2.1.5

Kepemilikan Manajerial Kepemilikan manajerial merujuk pada situasi manajer ada dua peran dalam perusahaan, yaitu pengelola sekaligus pemegang saham, karena mereka memiliki sebagian saham dalam struktur modal perusahaan (Sari dan Wulandari, 2021). Menurut Apriantini et al. (2022), kepemilikan manajerial mengacu dengan total saham dipunya manajemen jumlah saham perusahaan diatur. Sementara itu, menurut Mutmainnah et al. (2019), kepunyaan manajerial adalah bentuk pemisahan kekayaan pihak internal juga eksternal perusahaan. Berlandaskan ketiga pemahaman, peneliti menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial menggambarkan adanya potensi konflik kepentingan manajer menjadi agen juga pemilik perusahaan prinsipal. Di satu sisi, manajer memiliki insentif memaksimalkan nilai perusahaan guna meningkatkan nilai saham yang mereka miliki. Namun, di sisi lain, manajer juga dapat mengambil keputusan yang menguntungkan diri sendiri, seperti meningkatkan kompensasi atau mengambil proyek berisiko tinggi dengan imbalan pribadi yang tinggi. Dewan komisaris berperan sebagai pengawas untuk memastikan kepentingan semua pemilik saham terjaga. Struktur kepemilikan seperti ini membuat perusahaan lebih stabil dan terpercaya. Seperti yang ditegaskan oleh Mutmainnah et al. (2019) kepemilikan manajerial menciptakan keselarasan antara tujuan pribadi manajer dengan tujuan perusahaan. Melalui kepemilikan saham, manajer memiliki kepentingan yang signifikan dalam menaikkan nilai perusahaan, sehingga memotivasi mereka dalam mengambil ketetapan berorientasi pada peningkatan kinerja finansial perusahaan. Indikator kepemilikan manajerial (KM) merujuk pada proporsi saham dipunya pihak manajemen perusahaan daripada total saham beredar. Pengukuran KM dilakukan menghitung bagian saham dipunya manajer dan membandingkannya dengan total saham yang ada. Makin tinggi persentase

saham dipunya manajer, makin besar pengaruh yang mereka miliki dalam pengambilan keputusan perusahaan. 2.2 Penelitian Terdahulu Dalam studi, peneliti membandingkan hasil studi-studi sebelumnya memperoleh pengetahuan lebih mendalam tentang teori diterapkan pada studi sedang diamati. Studi terdahulu menyokong studi ini: 2.3 Perbedaan dengan Penelitian Saat ini Studi memiliki diferensiasi dibandingkan studi terdahulu, yakni sebagai berikut: Berdasarkan studi terdahulu oleh 10 Haron dan Othman (2021), yang berjudul Hedging, Managerial Ownership, and Firm Value , penelitian ini menambahkan variabel struktur modal. Penambahan ini bertujuan untuk memperluas perspektif analisis Dalam mengidentifikasi factor memengaruhi nilai perusahaan, Penelitian ini berfokus dalam perusahaan di sektor infrastruktur sebagai objek penelitian. Hal ini didasarkan pada temuan dari penelitian sebelumnya, yang umumnya berfokus pada sektor manufaktur dan batu bara, sehingga sektor infrastruktur menjadi pilihan yang memberikan perspektif baru. Rentang waktu penelitian melibatkan periode 2019–2023 untuk menghasilkan informasi yang lebih relevan dan akurat. Periode lebih panjang daripada studi terdahulu umumnya memanfaatkan waktu kurang lima tahun, maka direncanakan memberi analisis lebih komprehensif. 2.4 Kerangka Pemikiran Penelitian ini, penulis merancang sebuah kerangka konsep yang melibatkan sejumlah variable untuk diuji pengaruhnya terhadap kinerja keuangan. Variable-variabel tersebut mencakup Hedging, Struktur Modal , nilai perusahaan, penambahan kepemilikan manajerial variable X3. 2.5 Hipotesis Berlandaskan informasi terkait latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan, serta kerangka studi, penulis menyusun hipotesis: 2.5.1 Pengaruh Hedging dengan Nilai Perusahaan Hedging merupakan strategi pengelolaan risiko yang diterapkan untuk melindungi nilai aset atau investasi dari perubahan harga yang tidak stabil . . Berdasarkan pada penelitian Rachmawati et al. (2023) dapat disimpulkan keputusan melaksanakan lindung nilai (hedging) memberi pengaruh besar atas nilai perusahaan menunjukkan bahwa ketika perusahaan secara proaktif mengelola risiko dari variasi

nilai tukar mata uang asing, nilai perusahaan secara keseluruhan cenderung mengalami peningkatan. Hedging terkait dengan masalah konflik keagenan, yang dapat dikurangi melalui penerapan strategi hedging tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian Annisa & Usman (2024) yang juga menemukan pengaruh positif signifikan dari lindung nilai (hedging). Pernyataan ini didukung Kim et al. (2017) 11 menyebutkan hedging memiliki dampak positif atas nilai perusahaan. Berlandaskan studi Niswatuhasanah & Hendratno (2020) penelitian ini menggunakan instrumen derivatif sebagai pengukurannya, perusahaan-perusahaan di Indonesia perlu meningkatkan kesadaran dan pengetahuan mengenai hedging sebagai alat manajemen risiko. Dengan menerapkan hedging secara efektif, perusahaan mampu menaikkan nilai perusahaan, mengurangi ketidakpastian, menarik minat investor (Sasauw et al., 2023). Penulis menarik hasil yang diperoleh berlandaskan temuan studi yang dilaksanakan oleh berbagai pihak, simpulannya penerapan lindung nilai (hedging) memberikan dampak positif signifikan atas nilai perusahaan. Peningkatan kesadaran dan pemahaman mengenai hedging di kalangan perusahaan Indonesia sangatlah penting. Dengan menerapkan hedging secara efektif, perusahaan tidak hanya dapat melindungi diri dari risiko kerugian akibat fluktuasi nilai tukar, tetapi juga dapat meningkatkan daya tarik bagi investor dan menaikkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Berlandaskan pernyataan, hipotesis pertama diberikan yaitu: H1: Pengaruh Hedging berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.2 Pengaruh Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Merujuk studi yang dilaksanakan Oktaviani et al. (2019), hasil penelitian tersebut mendukung hipotesis menyebutkan struktur modal punya pengaruh atas nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal, yaitu perbedaan utang dan ekuitas yang seimbang, terbukti menjadi kunci dalam menaikkan produktivitas juga kinerja perusahaan. Struktur modal memiliki kaitan dengan teori agensi dimana jika perbandingan utang dan ekuitas seimbang maka konflik keagenan diharapkan akan bisa diantisipasi. Hal ini sejalan dengan pandangan bahwa utang

dapat menjadi sumber pendanaan yang efisien untuk ekspansi usaha, sehingga berpengaruh pada peningkatan nilai buku per saham (PBV). Namun, Studi yang dilakukan oleh Prasetyo & Hermawan (2023) juga membuat hasil penelitian serupa berupa adanya pengaruh struktur modal atas nilai perusahaan. Studi tersebut melihat penggunaan utang optimal menaikkan nilai perusahaan di mata investor. Ketika perusahaan menghadapi keterbatasan modal internal, pemanfaatan utang untuk 12 mempercepat pertumbuhan bisnis jadi sinyal positif investor. Namun keberhasilan strategi ini sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola operasionalnya secara efisien dan menghasilkan tingkat pengembalian yang memadai. Penulis mengemukakan bahwa berdasarkan temuan dari berbagai penelitian, simpulannya struktur modal berpengaruh atas nilai perusahaan. Studi tersebut mendukung asumsi bahwa rasio utang dan ekuitas yang tepat dapat meningkatkan kinerja serta nilai perusahaan. Penggunaan utang menjadi sumber pendanaan tambahan dapat memberi sinyal positif pada investor, khususnya ketika perusahaan membutuhkan dana untuk ekspansi. Namun, kesuksesan strategi ini sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan dan menghasilkan keuntungan. Berlandaskan hal itu, hipotesis kedua diserahkan yaitu: H2: Pengaruh struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.3 Kepemilikan Saham Manajerial Memoderasi Pengaruh Hedging terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial berperan sebagai faktor penting yang berhubungan dengan nilai perusahaan. Ketika manajer mempunyai kepemilikan saham signifikan pada perusahaan, condong punya kepentingan yang lebih selaras dengan pemegang saham lainnya. Kepemilikan manajerial memiliki kaitan dengan teori agensi dimana masalah keagenan yang timbul akan bisa diantisipasi dengan memberikan kepemilikan saham kepada agen agar mempunyai keselarasan dalam principal. Menurut penelitian Widilestariningtyas dan Ahmad (2021), kepemilikan manajerial berpengaruh atas nilai perusahaan. Studi dilaksanakan Sari dan Irawati (2021) juga melihat kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan. Sementara itu,

Mutmainnah et al. (2019) mendapatkan kepemilikan manajerial punya pengaruh signifikan atas nilai perusahaan. Studi Sari & Wulandari (2021) pun menghasilkan temuan melihat kepemilikan manajerial berpengaruh positif atas nilai perusahaan. Berlandaskan temuan-temuan tersebut, simpulannya kepemilikan manajerial berperan utama pada mempengaruhi nilai perusahaan. Karenanya, hipotesis ketiga diajukan yaitu: H3: Kepemilikan saham manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.5.4 Pengaruh Hedging, Struktur Modal, dan Kepemilikan Manajerial Secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Hedging, struktur modal, kepemilikan manajerial dapat saling mempengaruhi nilai perusahaan secara bersamaan. Dalam konteks teori agensi, masalah keagenan dapat diatasi oleh faktor-faktor tersebut untuk menjaga agar nilai perusahaan tetap terjaga. Penelitian oleh Rachmawati et al. (2023) menyatakan hedging, struktur modal, kepemilikan manajerial berpengaruh simultan atas nilai perusahaan. Temuan disokong studi Faradiba & Hidayat (2024) juga menyebutkan hedging dan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan bersamaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian-penelitian sebelumnya melihat hedging, struktur modal, kepemilikan manajerial memberikan pengaruh simultan atas nilai perusahaan. Berlandaskan temuan akhir dari studi tersebut, penulis juga mencatat adanya berbagai hasil yang berbeda terkait variabel-variabel yang diteliti, baik yang menghasilkan dampak negatif maupun positif pada variabel hedging, struktur modal, dan nilai perusahaan. Penjelasan tersebut, hipotesis berikut yaitu: H4: Hedging, struktur modal dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3 10 11 14 17 18 40 47 66 67 74 **BAB III METODE PENELITIAN 3.1 Jenis**

Penelitian Penulis menerapkan pendekatan kuantitatif dalam penelitiannya. Pengujian yang dilakukan bertujuan untuk menganalisis hubungan antara variabel independen, yakni hedging, struktur modal, kepemilikan manajerial, dengan variabel dependen, yaitu nilai perusahaan.

3.2 Objek Penelitian

Objek penelitian adalah elemen penting dalam setiap penelitian. Penelitian ini mengkaji objek yang mencakup hedging, struktur modal, kepemilikan

manajerial, juga nilai 14 perusahaan, diperoleh dari data tahunan sektor infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.. 11 13 42 67 86 93 3.3

Populasi dan Sampel 3.3 13 1 Populasi Populasi penelitian merupakan representasi keseluruhan objek ingin diteliti dan dianalisis. 61 Peneliti menggunakan populasi yang terdiri dari entitas bisnis dalam sektor infrastruktur terdata di Bursa Efek Indonesia periode 2019 hingga 2023. 11 3.3

11 2 Sampel Sampel ialah bagian dari populasi terpilih menjadi objek penelitian. 1

2 5 10 13 16 27 34 44 45 49 70 79 Sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling, yakni pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Proses pemilihan sampel metode purposive sampling dijelaskan dalam tabel memuat berbagai kriteria yang digunakan, seperti: Perusahaan sektor infrastruktur yang terdata di Bursa Efek Indonesia (BEI), Perusahaan sektor infrastruktur yang tidak memiliki laporan tahunan sepanjang periode 2019-2023, dan Perusahaan infrastruktur memiliki laporan tahunan selama periode 2019-2023. Berdasarkan data yang dipilih oleh penulis, penelitian ini melibatkan 69 data observasi yang diperoleh dari 41 perusahaan yang terdata di BEI sepanjang periode lima tahun, dari tahun 2019 hingga 2023. Adapun daftar nama perusahaan mencukupi kriteria sampel: 3.4

Operasional Variabel 3.4.1 Variabel Independen 1. 46 Hedging Haron dan Othman (2021) menjelaskan bahwa hedging adalah strategi yang diterapkan oleh perusahaan untuk mengurangi atau mengelola risiko muncul karena fluktuasi harga, suku bunga, atau nilai tukar mata uang. Penggunaan hedging (lindung nilai) dengan penggunaan instrumen derivatif dapat mengurangi risiko meningkatkan nilai perusahaan. Pengukuran hedging dilakukan menggunakan variabel dummy , nilai 1 melihtakan perusahaan tersebut menerapkan hedging, sedangkan nilai 15 mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak menggunakan hedging . Informasi mengenai apakah perusahaan menggunakan hedging atau tak mampu didapat atas laporan tahunan perusahaan. 2. Struktur Modal Rasio utang ke ekuitas (DER) dipergunakan dalam menghitung sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang dibandingkan dengan total ekuitas yang dimiliki oleh pemegang saham., seperti yang

dijelaskan oleh Nurhaliza & Azizah (2023). Debt Equity Ratio

= $\frac{\text{TotalLiabilitas}}{\text{TotalEkuitas}}$ 3. Kepemilikan Manajerial Kepemilikan manajeria

l mencerminkan adanya potensi konflik kepentingan dapat muncul antara

manajer menjadi agen juga pemilik perusahaan menjadi principal. Tingkat

kepemilikan manajerial dapat dinilai berlandaskan persentase saham dipunya

manajer jumlah saham tersedia di pasar (Sari & Wulandari, 2021). KM

= $\frac{\text{Jumlahsaham manjerial}}{\text{Jumlahsaham yang beredar}} \times 100$ 3.4.2 Variabe

l Dependen 1. Nilai Perusahaan Nilai perusahaan mencerminkan tingkat

kepercayaan publik terhadap kemampuan perusahaan dalam membentuk nilai

jangka panjang untuk semua pemangku kepentingan, mencakup pemegang saham,

karyawan, pelanggan, masyarakat luas (Rosalina, 2024). Nilai perusahaan

sering kali diukur melalui harga saham. 6 48 54 75 Dipergunakan indikator PBV

(Price to Book Value), yang menilai perbedaan nilai pasar dan nilai

buku saham perusahaan.. $PBV = \frac{\text{HargaPasar}}{\text{Perlembar Saham}} \times \text{Nilai Buk}$

u Perlembar Saham Sumber: Nawancatur (2024) 16 3.5 Metode Analisa

Data Studi memanfaatkan Software EViews 12 untuk menganalisis data.

Penulis memilih perangkat lunak ini karena EViews menawarkan keunggulan

dibandingkan dengan software lainnya. Penelitian ini memanfaatkan kemampuan

EViews dalam mengolah data panel, yang disesuaikan dengan kebutuhan

analisis. Data dipergunakan meliputi dua jenis, yaitu data silang

(cross section) didapat dari laporan tahunan perusahaan sektor

infrastruktur terdata di Bursa Efek Indonesia (BEI), serta data runtut

waktu (time series) yang meliputi periode lima tahun, 2019 sampai

2023. Proses analisis data dilakukan dengan menggunakan EViews 12 untuk

memperoleh hasil yang akurat, sesuai dengan karakteristik data panel tersebut. 42 66

70 94 3.6 Teknik Analisis Data 3.6 3 1 Uji Statistik Deskriptif Uji

statistik deskriptif ialah metode analisis data dipergunakan dalam

memberikan ringkasan kuantitatif tentang variabel yang diteliti. 3 9 26 43 Statistik

deskriptif semacam rata-rata, nilai maksimum, minimum, deviasi standar

digunakan untuk menggambarkan kecenderungan pusat, distribusi, dan bentuk penyebaran data.

3 3.6 3 13 52 2 Model Regresi Analisis dan Data Panel Model

regresi data panel digunakan untuk menganalisis data dengan struktur panel, merupakan kombinasi data cross-sectional juga time-series. Estimasi model ini mampu dilaksanakan lewat tiga pendekatan berikut: 1. **90** Common Effect Model atau Pooled Least Square (PLS) 2. **18** **89** Fixed Effect Model atau Least Squares Dummy Variable (LSDV) 3. Random Effect Model atau Generalized Least Square (GLS) Peneliti memilih model yang sangat tepat dalam diterapkan analisis. **72** Tahapan pengujian yang dilakukan, meliputi: Uji Chow menentukan model regresi data panel paling selaras, dilakukan uji Chow. Tujuan uji adalah 17 membandingkan kecocokan fixed effect model dan common effect model terhadap data. Keputusan pengujian ditentukan berdasarkan nilai probabilitas. Common effect model akan dipilih jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan individu yang signifikan. Sebaliknya, ketika nilai probabilitas lebih kecil 0,05, fixed effect model akan dipilih, menunjukkan adanya perbedaan individu yang signifikan. Setelah model dipilih, analisis regresi data panel akan dilanjutkan. Untuk fixed effect model, uji Hausman akan dilakukan untuk mengkonfirmasi pemilihan model. **69** Uji Hausman Pengujian tujuannya menetapkan model regresi data panel sangat sesuai, random effect model dan fixed effect model. Pemilihan model didasarkan pada nilai probabilitas. Ketika nilai probabilitas lebih besar 0,05, random effect model akan ditunjuk. Namun, ketika nilai probabilitas lebih kecil 0,05, fixed effect model akan menjadi pilihan yang lebih tepat. Uji Langrange Multiplier (LM Tujuan pengujian ini adalah menetapkan model regresi data panel paling selaras, yaitu common effect model juga random effect model. Pemilihan model didasarkan pada nilai probabilitas. Ketika nilai probabilitas lebih besar 0,05, random effect model akan ditunjuk. Sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, common effect model akan ditunjuk (Ningsih et al., 2024). 3.6 **28** **59** **3** Uji Asumsi Klasik Uji asumsi klasik adalah langkah pengujian dalam Eviews 12 merupakan syarat dalam analisis statistik, khususnya saat menggunakan regresi linear berganda. **84** Regresi linear berganda adalah model

mengikutsertakan lebih dari satu variabel independen. 3 10 14 18 24 35 37 47 73

Menurut Basuki (2021), Uji asumsi klasik termasuk autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan normalitas. Uji Multikolinearitas bertujuan menjamin tak adanya hubungan yang kuat variabel independen dipergunakan pada studi (Basuki, 2021). Ketetapan dikumpulkan ialah: jika nilai $< 0,9$, berarti tidak ada multikolinearitas. Jika nilai $> 0,9$, berarti ada multikolinearitas. 18 Uji Heteroskedastisitas bertujuan menjamin bahwa tak ada ketidaksamaan varians dalam data studi (Basuki, 2021). Pengujian heteroskedastisitas ini dilakukan menggunakan uji Glesjer, secara meregresi absolut residual dan mengestimasi dengan metode Fixed Effect Model. Keputusan diambil berdasarkan nilai signifikansi: ketika nilai signifikansi $> 0,05$, hipotesis diterima karena data tak mengandung masalah heteroskedastisitas. Ketika nilai signifikansi $< 0,05$, hipotesis ditolak sebab data mempunyai kendala heteroskedastisitas. Uji Autokorelasi bertujuan menjamin model regresi tidak menunjukkan hubungan antara variabel studi dipergunakan terdahulu (Basuki, 2021). Model regresi dianggap baik ketika tidak ada hubungan antar variabel. Keputusan pada studi adalah: ketika $dU < DW < 4 - dU$, bermakna tak ada masalah autokorelasi. Ketika $DW < dL$ atau $DW > 4 - dL$, bermakna terdapat masalah autokorelasi. Ketika $dL \leq DW \leq dU$ atau $4 - dL$, tidak ada kesimpulan pasti mengenai autokorelasi. 3.6.4 Analisis Regresi Data Panel Model regresi linier berganda memfasilitasi peneliti untuk memperoleh pemahaman yang mendalam tentang bagaimana interaksi antara variabel independen dianalisis secara metodis. Dengan mempertimbangkan berbagai unit pengamatan yang terlibat, pendekatan ini memungkinkan evaluasi yang mendalam atas pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan konteks waktu berbeda. $Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + e$ Dengan: Y : Nilai Perusahaan B : Koefisiennya pada Variabel Independen X1 : Hedging X2 : Struktur Modal X3 : Kepemilikan Manajerial E : Kesalahan Pengganggu (Error) 3.6 57 5 Uji Hipotesis 19 Uji Koefisien Determinasi (R²) dipergunakan mengevaluasi seberapa baik model dalam

menjelaskan perubahan pada variabel dependen penelitian (Sahir, 2021). 53 Nilai R2 berkisar antara 0 dan 1; 35 nilai yang lebih tinggi berada di dekat angka 1 menunjukkan bahwa model menjelaskan lebih baik pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji Signifikansi Parsial (Uji T) Uji signifikansi parsial tujuannya memahami sejauh mana pengaruh signifikan variabel independen atas variabel dependen (Sahir, 2021). Keputusan yang diambil berdasarkan nilai probabilitas: variabel dianggap signifikan ketika probabilitas kurang 0,05, sedangkan ketika lebih 0,05, variabel dianggap tak berpengaruh. Adanya pengaruh simultan antara variabel independen dan dependen dijamin oleh uji signifikansi simultan (Sahir, 2021). Ada pengaruh simultan antara dua variabel jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05; 81 sebaliknya, jika nilai probabilitasnya lebih dari 0,05, maka tidak ada pengaruh simultan yang signifikan. 92 BAB IV

HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN 4.1. Deskripsi Data Penelitian Studi difokuskan dengan perusahaan di sektor infrastruktur terdata di Bursa Efek Indonesia dalam periode lima tahun terakhir, yakni tahun 2019 sampai 2023. Data dipergunakan pada studi mencakup laporan keuangan juga laporan tahunan dari perusahaan di sektor infrastruktur. 36 Teknik purposive sampling diimplementasikan dalam menunjuk sampel berlandaskan kriteria sudah ditentukan. 56 Dari 69 perusahaan sektor infrastruktur dalam periode tersebut, hasil purposive sampling menunjukkan bahwa hanya 39 perusahaan yang memenuhi kriteria. Dengan demikian, peneliti mengumpulkan total 195 sampel berdasarkan jumlah perusahaan yang terpilih dan durasi pengamatan selama lima tahun. 10 60 4.2

Analisis Statistik Deskriptif 20 Analisis statistik deskriptif telah digunakan untuk mendapatkan pemahaman yang lebih baik tentang data penelitian. 43 Ini mencakup nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan deviasi standar. Hasil analisis ini adalah sebagai berikut: Berlandaskan analisis statistik deskriptif dalam variabel Hedging (X1), Struktur Modal (X2), Kepemilikan Manajerial (X3), Nilai Perusahaan (Y), berikut adalah interpretasi dari temuan tersebut Nilai perusahaan menjadi variabel dependen (Y) mempunyai rata-rata (mean) 1,347, nilai paling tinggi (maximum) 8,261, nilai

paling rendah (minimum) -3,967, standar deviasi 2,214. Berdasarkan data dari perusahaan sektor infrastruktur pada tahun 2019-2023, nilai maksimum dicatat oleh PT Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk tahun 2021, sedangkan nilai minimum tercatat oleh PT Mora Telematika Indonesia Tbk. Nilai perusahaan tinggi menunjukkan keberhasilan perusahaan meningkatkan kinerjanya juga harga saham, yang berdampak positif pada kesejahteraan pemegang saham. Sebaliknya, nilai perusahaan rendah mengindikasikan kurangnya kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Pada variabel hedging (X1), diketahui bahwa nilai minimum mencapai 0,000, nilai maksimum 1,000, nilai rata-rata (mean) 0,476, juga standar deviasi 0,500. Nilai tertinggi pada variabel hedging menunjukkan bahwa perusahaan telah secara optimal menerapkan strategi hedging untuk melindungi nilai asetnya dari fluktuasi risiko yang signifikan. Hal ini terlihat pada kinerja beberapa perusahaan, salah satunya PT XL Axiata Tbk antara tahun 2019 hingga 2023. Sebaliknya, nilai terendah pada variabel hedging mengindikasikan bahwa perusahaan kurang berhasil dalam mengimplementasikan strategi hedging, yang dapat meningkatkan risiko akibat ketidakstabilan nilai tukar atau harga aset. **9** Kondisi ini terjadi pada beberapa perusahaan salah satunya yakni PT Adhi Karya (Persero) Tbk tahun 2019 hingga 2023. Sementara itu, nilai rata-rata 0,476 (lebih tinggi dibandingkan nilai median 0,000) menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan telah memiliki penerapan strategi hedging yang cukup baik dalam melindungi aset dan mengelola risiko pasar. **32** Pada variabel Struktur Modal (X2), diperoleh informasi bahwa nilai terendah (minimum) adalah -4,128, nilai tertinggi (maximum) mencapai 35,465, nilai rata-rata (mean) 1,861, dan standar deviasi 3,238. Nilai paling tinggi dalam 21 variabel ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan proporsi utang yang signifikan dalam pendanaan operasionalnya, seperti yang berlangsung dalam PT Acset Indonusa Tbk pada tahun 2019. Sebaliknya nilai paling rendah pada variabel struktur modal mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas



dibandingkan utang, sehingga struktur modalnya lebih konservatif. Kondisi berlangsung dalam PT First Media Tbk pada tahun 2022. Sementara nilai rata-rata 1,861 (lebih besar dari nilai median sebesar 0,959) melihatkan sebagian besar perusahaan sektor infrastruktur menggunakan kombinasi antara utang dan modal ekuitas dalam proporsi yang cukup seimbang untuk mendukung aktivitasnya. Nilai standar deviasi dalam variabel struktur modal didapati lebih kecil daripada nilai rata-rata, yang mengartikan bahwa data distribusi variabel ini relatif stabil. Pada variabel Kepemilikan Manajerial (X3), variabel ini memiliki nilai terendah (minimum) 0, nilai paling tinggi (maksimum) 1418,446, nilai rata-rata (mean) 43,087, juga nilai deviasi standar 223,69. Nilai tertinggi variabel ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajer perusahaan relatif besar, yang dapat mencerminkan adanya insentif bagi manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi pada PT Sara Menara Nusantara pada periode 2021 hingga 2023. Sebaliknya nilai terendah pada variabel kepemilikan manajerial mengindikasikan bahwa tidak ada atau sangat sedikit saham dipunya pihak manajemen, sehingga potensi insentif manajemen untuk mendorong peningkatan nilai perusahaan menjadi lebih rendah. Adapun kasus ini terlihat pada PT Surya Semesta Internusa. Sementara itu, nilai rata-rata 43,087 (lebih besar nilai median 0,015) melihatkan sebagian besar perusahaan mempunyai tingkat kepemilikan manajerial konservatif, mencerminkan komitmen yang cukup dari manajemen dalam menyelaraskan kepentingan mereka dengan pemegang saham. Nilai standar deviasi lebih tinggi daripada rata-rata mengindikasikan terdapat variasi signifikan antar perusahaan dalam kepemilikan manajerial, meskipun distribusi data tetap berada dalam batas risiko wajar.

4.3 Pemilihan Model Regresi Studi mengaplikasikan analisis regresi data panel untuk menganalisis data yang memiliki struktur panel, yakni kombinasi data cross-sectional juga time-series.

1 8 ▶ Pemilihan model sesuai dilaksanakan melewati uji Chow, uji Hausman, uji Lagrange 22 Multiplier. 8 14 ▶

21 24 50 ▶ Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi kinerja tiga model

regresi, yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), Random Effect Model (REM), dengan menggunakan perangkat lunak Eviews 12. 4.3 1 18

19 22 27 33 39 49 1 Uji Chow Pengujian ini dilaksanakan dengan menggunakan model Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM). Ketika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, model regresi data panel dengan pendekatan Common Effect akan dipilih. Sebaliknya, ketika nilai probabilitas kurang dari 0,05, model Fixed Effect akan digunakan. Tabel berikut menyajikan hasil pengujian regresi untuk kedua model tersebut, yakni Common Effect Model juga Fixed Effect Model. Berdasarkan hasil dari kedua model yang telah diuji, uji Chow dalam penelitian ini menghasilkan temuan sebagai berikut: Berlandaskan uji Chow, ddapat nilai probabilitas 0,0000, yang lebih kecil 0,05. Pengambilan keputusan pada uji Chow dilandaskan kriteria: ketika nilai probabilitas F juga chi-square lebih besar dari $\alpha = 5\%$ (0,05), model regresi panel yang digunakan adalah Common Effect Model (CEM). Sebaliknya, ketika nilai probabilitas F juga chi- square lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ (0,05), model regresi panel yang digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM). Berdasarkan hasil tersebut, model ditunjuk ialah Fixed Effect Model (FEM) sebab nilai probabilitas didapat kurang 0,05. 4.3 44 68 2 Uji Hausman

Peneliti menggunakan uji Hausman membedakan dan menentukan model paling tepat Fixed Effect Model dan Random Effect Model. Hasil estimasi Fixed Effect Model dapat tertera dalam Tabel 4.3, sementara pengujian Random Effect Model disajikan pada tabel berikutnya. Berdasarkan hasil analisis menggunakan Fixed Effect Model dan Random Effect Model, hasil uji Hausman yang diperoleh adalah sebagai berikut: Berdasarkan uji Hausman yang tercantum dalam Tabel 4.6, diperoleh nilai probabilitas 0,6946, lebih besar 0,05. Dalam uji Hausman, ketetapan diambil berdasarkan kriteria berikut: jika nilai probabilitas F atau chi-square lebih besar 0,05 (5%), model regresi panel digunakan ialah Random Effect Model (REM). Ketika nilai 23 probabilitas F atau chi-square kurang 0,05 (5%), model regresi panel digunakan ialah Fixed Effect Model (FEM).

Dengan demikian, model ditunjuk ialah Random Effect Model (REM), sebab nilai probabilitas didapat, yaitu 0,6946, lebih besar 0,05. 19 4.3 1 19 29 39 40

64 3 Uji Lagrange Multiplier Peneliti menerapkan uji Lagrange Multiplier menganalisis juga memilih model terbaik Common Effect Model dan Random Effect Model. Temuan dari Random Effect Model ditampilkan dalam Tabel 4.5. Adapaun tabel hasil pengujian untuk Common Effect Model: Berdasarkan uji Lagrange Multiplier yang ditampilkan dalam tabel, nilai Breusch-Pagan untuk cross-section ialah 0,0000. Karena nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansi ditentukan, maka model dipilih ialah Random Effect Model. 1 4.4 Uji Asumsi Klasik Berlandaskan pemilihan model regresi dalam Tabel 4.8, studi menggunakan model regresi Random Effect Model (REM). Oleh karenanya, model REM akan dianalisis lanjutan dalam penelitian ini. 1 2 Model random effect mengadopsi pendekatan Generalized Least Square (GLS). 1 2 17 21 29

Dalam pendekatan GLS, uji asumsi klasik tidak dilakukan karena pendekatan ini sudah dianggap memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). 1 2 Merujuk Gujarati & Porter (2009) uji heteroskedastisitas tak diperlukan pada pendekatan GLS karena sifatnya yang sudah BLUE. Hal ini sesuai dengan pernyataan berikut: Hal ini dimaknai dalam kasus heteroskedastisitas, dianggap sebagai BLUE ialah GLS, meskipun terdapat kondisi tertentu di mana OLS juga dapat menjadi BLUE walaupun terpengaruh heteroskedastisitas. Dengan demikian, pendekatan GLS tidak memerlukan pengujian heteroskedastisitas karena sifatnya yang sudah BLUE. 1 2 Dalam pernyataan tersebut menunjukkan bahwa pendekatan GLS telah mengintegrasikan parameter autokorelasi dalam formula estimasinya, sedangkan OLS tidak. Oleh karena itu, pengujian autokorelasi pada pendekatan GLS juga dianggap tidak diperlukan karena sudah dianggap BLUE. Selanjutnya, dalam pendekatan GLS berdasarkan Gujarati & Porter (2009), uji normalitas serta uji multikolinearitas tidak dibahas secara spesifik untuk pendekatan GLS. Sebaliknya, hanya uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi yang dianggap relevan 24 dan juga dianggap BLUE berdasarkan penjelasan sebelumnya. 1 2 Pernyataan tersebut menguatkan bahwa pendekatan GLS merupakan

transformasi variabel OLS yang telah memenuhi standar asumsi metode least square, sehingga sudah dianggap BLUE. Berdasarkan hal di atas dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menggunakan random effect model dengan pendekatan GLS.

27 82 Oleh karena itu, pengujian asumsi klasik tidak dilakukan karena model tersebut telah memenuhi kriteria BLUE. 4.5 Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa persamaan regresi sebagai berikut: $Y = 1.695851 - 1.086122 + 0.054627 + 0.001580$ Dapat disimpulkan bahwa: Koefisien positif sebesar 1,695851 menunjukkan adanya kemungkinan hubungan langsung antara variabel independen dan dependen. Dengan kata lain, jika variabel Hedging (X1), Struktur Modal (X2), dan Kepemilikan Manajerial (X3) diasumsikan bernilai nol, maka nilai perusahaan diperkirakan mencapai 1,695851. Koefisien variabel Hedging (X1) sebesar -1,086122 menunjukkan hubungan negatif antara Hedging dan nilai perusahaan, yang berarti setiap kenaikan 1 poin pada variabel Hedging akan mengurangi nilai perusahaan sebesar 1,086122. Sementara itu, koefisien variabel Struktur Modal (X2) sebesar 0,054627 menunjukkan hubungan positif, yang berarti setiap kenaikan 1 poin pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,054627, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Koefisien pada variabel Kepemilikan Manajerial (X3) sebesar 0,001580 juga positif, menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 poin pada kepemilikan manajerial, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap, akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,001580 12 4.6 Uji

Hipotesis 4.6 6 8 11 12 15 22 38 1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Gujarati & Porter (2009), uji koefisien determinasi yang dikenal dengan R^2 digunakan untuk mengukur sejauh mana model regresi mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen berdasarkan variabel independen yang dimasukkan dalam model. 53 62 Nilai R^2 berada di antara dan 1, di mana semakin mendekati 1, semakin besar proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh model. Namun, Gujarati & Porter (2009) mengingatkan bahwa nilai R^2 yang tinggi tidak selalu menunjukkan 25 model yang baik, karena bisa dipengaruhi oleh penambahan variabel

independen yang tidak relevan, sehingga perlu mempertimbangkan Adjusted R-squared untuk evaluasi yang lebih tepat. Hasil uji dapat dilihat berikut ini: Hasil uji tersebut menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0,119540 atau 11,9%, yang mengindikasikan bahwa variabel independen Hedging, Struktur Modal, dan Kepemilikan Manajerial dapat menjelaskan pengaruh terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan. 19 20 71 Adapun sisanya, yaitu 88,1%, dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini. 4.6 55 2 Uji Parsial (Uji T)

Dalam penelitian ini, pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dievaluasi berdasarkan nilai probabilitas (prob) dari masing-masing variabel independen. 12 15 30 33 34 58 Jika nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara variabel independen dan dependen. Untuk mengatasi masalah yang muncul selama proses pengujian parsial, peneliti melakukan transformasi data pada semua variabel dependen dengan menggunakan rumus log. Setelah transformasi data dilakukan, hasil uji parsial dalam penelitian ini ditampilkan sebagai berikut: Berdasarkan tabel 4.10 mengenai hasil uji parsial, dapat dijelaskan bahwa: Nilai Prob Hedging (X_1) sebesar 0,0026 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel Hedging memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai Prob Struktur Modal sebesar 0,0001 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, nilai Prob Kepemilikan Manajerial sebesar 0,9284 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 4.6.3 Uji Simultan (Uji F)

Dalam penelitian ini, hasil uji simultan atau uji F dapat dilihat dari nilai Prob(F-statistic). Jika nilai Prob(F-statistic) kurang dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa semua variabel independen secara simultan memengaruhi variabel dependen. Berikut adalah hasil uji simultan dalam penelitian ini. 26 Sebelum membuat keputusan berdasarkan Uji F, perlu diketahui nilai F tabel. Cara untuk menentukan nilai F tabel

adalah sebagai berikut: $Df (k-1) = 4 - 1 = 3$ $Df (n-k) = 19$
 $5 - 4 = 191$ Adapun keterangannya sebagai berikut: $\Sigma k =$ Total v
ariabel independen dan dependen $\Sigma n =$ Jumlah sampel penelitian Berdasar
kan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa $Df 1 3$ dan $Df 2$
senilai 191 serta nilai signifikansi yaitu 0,05 jadi nilai dari F
tabel yaitu 2,65. Berdasarkan Tabel 4.13 yang menampilkan hasil uji
simultan, nilai Prob(F-statistic) sebesar $0,000000 < 0,005$ serta
F-statistic $105.4417 > 2,65$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa
variabel independen, yaitu Hedging, Struktur Modal dan Kepemilikan
Manajerial, secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 4.7
Pembahasan Hasil Penelitian Berdasarkan seluruh hasil pengujian dan
analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat disimpulkan
hal-hal berikut: 4.7.1 Pengaruh Hedging Terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilaksanakan melalui uji parsial
(uji T), ditemukan bahwa nilai probabilitas variabel Hedging adalah
0,0026, yang lebih kecil dari 0,05. Hal itu menjelaskan bahwa
Hedging berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hedging diartikan
sebagai strategi manajemen risiko yang digunakan perusahaan untuk
menjaga aset dan pendapatan dari fluktuasi pasar yang tidak terduga.
Dalam konteks teori agensi, hedging dapat dipandang sebagai cara untuk
mencegah terjadinya perbedaan tujuan antara manajer dan pemegang saham.
Teori ini menjelaskan bahwa manajer sering memiliki insentif untuk
mengambil keputusan yang menguntungkan mereka secara pribadi, meskipun
tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Dengan strategi
hedging, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap
manajer, karena risiko keuangan yang lebih terkelola, yang berimbas
positif pada nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya mendukung hubungan
positif antara hedging dan nilai 27 perusahaan. Niswatuhasanah &
Hendratno (2020) menemukan bahwa hedging dapat meningkatkan nilai
perusahaan melalui pengelolaan risiko yang lebih efektif. Penelitian
Haron dan Othman (2021) juga menunjukkan bahwa perusahaan yang

menerapkan strategi hedging memiliki stabilitas keuangan yang lebih baik, yang akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, Rachmawati et al. (2023) menekankan pentingnya hedging dalam menjaga profitabilitas perusahaan di tengah ketidakpastian ekonomi global. Annisa & Usman (2024) menambahkan bahwa hedging tidak hanya melindungi perusahaan dari fluktuasi nilai tukar mata uang, tetapi juga menciptakan persepsi positif di kalangan investor. 4.7.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Menurut hasil yang didapatkan pada pengujian hipotesis melalui uji parsial (uji T), ditemukan bahwa nilai Prob untuk variabel Struktur Modal adalah 0,0001, yang lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut memaparkan adanya pengaruh yang signifikan oleh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sub sektor infrastruktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023 (Ginting et al., 2024).

31 Struktur modal berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan, terutama di sub sektor infrastruktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Menurut teori agensi, keputusan mengenai struktur modal dapat mempengaruhi hubungan antara manajer dan pemegang saham karena potensi konflik kepentingan. Manajer, yang bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan, seringkali lebih tertarik pada kebijakan pendanaan yang menguntungkan kepentingan pribadi mereka ketimbang yang terbaik untuk memaksimalkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Namun, keputusan ini harus disesuaikan dengan kebutuhan serta keperluan para pemegang saham dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Faradiba & Hidayat (2024) dalam penelitiannya menjelaskan adanya struktur modal yang berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana penggunaan utang dapat meningkatkan disiplin manajerial dan mengurangi biaya agensi. Penelitian lain juga mendukung hubungan positif antara struktur modal dan nilai perusahaan. Mudjijah et al. (2019) menyoroti bahwa perusahaan dengan proporsi utang yang optimal cenderung mempunyai nilai yang lebih tinggi, karena utang dapat berfungsi sebagai alat pengendalian terhadap manajer untuk memastikan keputusan strategis yang menguntungkan perusahaan

(Yuliyanti, 2023). Selain itu, Yuniastri et al. (2020) menyatakan bahwa struktur modal yang dikelola dengan baik dapat membangun kepercayaan pasar dan 28 meningkatkan daya tarik investasi. Oleh karena itu, kebijakan pendanaan yang tepat tidak hanya mengurangi risiko, tetapi juga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan.

4.7.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Mengacu

pada analisis uji hipotesis yang dilakukan menggunakan uji parsial (uji T), ditemukan nilai probabilitas variabel Kepemilikan Manajerial sebesar 0,9284, yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, kesimpulannya adalah kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor infrastruktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Hasil dari uji ini selaras dengan penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh Jullia & Finatariani (2024), Utami & Widati (2022), dan Hilmiyati et al. (2023), yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak selalu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Faktor yang mendasari temuan ini adalah kemungkinan bahwa tingkat kepemilikan manajerial tidak cukup signifikan untuk memengaruhi pengambilan keputusan strategis perusahaan. Artinya, manajer dengan kepemilikan saham dalam jumlah kecil mungkin tidak mendapatkan keuntungan yang cukup kuat untuk fokus pada peningkatan nilai perusahaan (Rushadiyati, 2021). Dengan begitu, dapat ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial, baik dalam jumlah besar maupun kecil, tidak memengaruhi nilai perusahaan. Hal itu menandakan bahwa kinerja manajemen tidak tergantung pada seberapa besar mereka terlibat dalam kepemilikan saham. Meskipun proporsi kepemilikan manajerial besar, hal ini tidak berhasil menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan nilai yang tinggi. Para manajer cenderung lebih mengutamakan keperluan pribadi daripada tujuan perusahaan secara keseluruhan. Temuan ini mendukung teori agensi, yang menyampaikan adanya peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen seharusnya dapat mengurangi konflik antara agen dan prinsipal.

4.7.4 Pengaruh Hedging , Struktur Modal, dan Kepemilikan Manajerial

Terhadap Nilai Perusahaan Berdasarkan hasil uji pada hipotesis yang dilaksanakan menggunakan uji simultan (uji F), diperoleh hasil bahwa ketiga variabel independen, meliputi hedging , struktur modal, dan kepemilikan manajerial, ketika diuji secara bersama-sama menghasilkan nilai Prob(F-statistic) sebesar $0.000000 < 0.005$. **42** Maka akan diperoleh kesimpulan bahwa variabel 29 hedging , struktur modal, dan kepemilikan manajerial secara simultan berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan adanya hubungan penting antara ketiga variabel independen dan nilai perusahaan. Praktik hedging membantu perusahaan dalam mengelola risiko keuangan sehingga meminimalkan ketidakpastian yang dapat memengaruhi nilai perusahaan . **26 45** Struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan untuk menyeimbangkan risiko dan pengembalian, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, kepemilikan manajerial mencerminkan keselarasan antara kepentingan manajemen dan pemegang saham, yang mendorong dibentuknya keputusan yang penuh dengan pertimbangan dan bijaksana untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan. Ketiga variabel tersebut saling berkontribusi dalam menciptakan lingkungan tata kelola yang efektif guna mencapai pertumbuhan dan nilai perusahaan yang optimal.

BAB V PENUTUP 5.1 Kesimpulan Berfokus pada hasil pengujian data serta pemaparan mengenai dampak hedging , struktur modal, dan kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan, berikut ini adalah kesimpulan yang diperoleh oleh peneliti: Hedging (X1) berdampak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Hasil uji t menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,0026 < 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa penerapan strategi hedging yang efektif dapat melindungi perusahaan dari risiko keuangan yang fluktuatif, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Investor cenderung mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko sebagai salah satu faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang menjadi subjek penelitian ini. **5 17 23 28 31 36 37 63**

Struktur Modal (X2) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Hasil uji t menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,0001 < 0,05$.

Hal ini menunjukkan bahwa komposisi struktur modal yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan. Investor cenderung mempertimbangkan pengelolaan struktur modal sebagai faktor penting dalam menilai prospek keberlanjutan dan potensi keuntungan investasi pada perusahaan yang menjadi subjek penelitian ini. Kepemilikan Manajerial (X3) tidak berdampak terhadap nilai perusahaan pada 30 perusahaan infrastruktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Hasil uji t menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,9284, yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, akan menunjukkan adanya tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi tidak memberikan dampak signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan, karena kemungkinan besar kebijakan yang diambil manajemen belum sepenuhnya selaras dengan kepentingan pemegang saham dalam menciptakan nilai maksimal. Variabel hedging, struktur modal dan kepemilikan manajerial secara simultan memiliki implikasi pada nilai perusahaan. Hedging membantu perusahaan mengelola risiko keuangan, seperti fluktuasi nilai tukar atau harga komoditas, yang dapat memberikan stabilitas operasional. Struktur modal, yang mencerminkan perbandingan antara utang dan ekuitas, memengaruhi tingkat risiko dan profitabilitas perusahaan. Sementara itu, kepemilikan manajerial menciptakan insentif bagi manajemen dalam bekerja demi kebutuhan para pemegang saham, sehingga mengoptimalkan kinerja perusahaan (Sari et al., 2024). Sinergi antara ketiga faktor ini mendukung optimalisasi nilai perusahaan di hadapan para investor dan stakeholder lainnya.

5.2 Keterbatasan
Dalam pelaksanaan penelitian, terdapat keterbatasan yang dimiliki, yaitu: Beberapa perusahaan tidak memenuhi kriteria untuk masuk dalam sampel penelitian, sehingga menyebabkan kendala dalam proses pengumpulan data. Hasil uji R-squared menunjukkan angka sebesar 11,9%, yang mengindikasikan adanya keterbatasan pada variabel yang digunakan dalam studi ini. Nilai

tersebut memaparkan sejauh mana variabilitas variabel lain dapat dipaparkan oleh model, sekaligus menunjukkan adanya batasan pada variabel yang dilibatkan dalam analisis. Proses pencarian jurnal terkait salah satu variabel mengalami kesulitan karena terbatas pada periode pengamatan dalam lima tahun terakhir.

5.3 Saran Berdasarkan proses penelitian yang telah dilakukan, mencakup perencanaan, pengumpulan dan pengolahan data, analisis, serta penulisan laporan, peneliti memberikan beberapa saran atau rekomendasi untuk berbagai pihak, yaitu: Penelitian selanjutnya untuk menggunakan industri keuangan dan manufaktur. 80 Dalam penelitian selanjutnya untuk menggunakan perangkat lunak analisis statistik seperti Stata. Stata memiliki kemampuan untuk mengelola model-model analitis yang lebih kompleks, termasuk 31 regresi berganda dan analisis model struktural, yang sering diterapkan dalam penelitian nilai perusahaan. Penggunaan Stata dapat memperdalam analisis dan memperluas cakupan penelitian di bidang ini. Bagi Perguruan Tinggi, dapat menggunakan hasil dari dilakukannya penelitian ini sebagai referensi untuk pengembangan kurikulum atau sebagai studi kasus dalam proses pembelajaran. Perguruan tinggi juga dapat menyelenggarakan diskusi atau seminar yang membahas penerapan hedging dan struktur modal dalam manajemen perusahaan. Bagi Perusahaan Perusahaan dapat mempergunakan hasil dari dilaksankannya penelitian ini guna mengevaluasi strategi pengelolaan risiko keuangan, seperti penerapan hedging, optimalisasi struktur modal, dan peningkatan kepemilikan manajerial. Langkah-langkah tersebut dilakukan guna mengoptimalkan nilai perusahaan, mendorong ketertarikan para investor, serta menciptakan stabilitas dan pertumbuhan yang berkelanjutan. Bagi para investor dapat memanfaatkan hasil dari dilakukannya penelitian ini untuk panduan untuk mengevaluasi perusahaan yang akan dijadikan tujuan investasi. Fokus investasi sebaiknya diarahkan pada perusahaan dengan kebijakan hedging yang baik, struktur modal yang optimal, dan kepemilikan manajerial yang signifikan guna meminimalkan risiko sekaligus memaksimalkan potensi keuntungan. 32



REPORT #24494795

Results

Sources that matched your submitted document.

● IDENTICAL ● CHANGED TEXT

INTERNET SOURCE		
1.	2.29% repository.umi.ac.id https://repository.umi.ac.id/bitstream/handle/123456789/25795/8.%20Bab%20...	●
INTERNET SOURCE		
2.	1.58% repository.umi.ac.id http://repository.umi.ac.id/bitstream/handle/123456789/28950/8.%20BAB%20I...	●
INTERNET SOURCE		
3.	1.12% repo.stie-pembangunan.ac.id https://repo.stie-pembangunan.ac.id/817/1/18622097.pdf	●
INTERNET SOURCE		
4.	1.06% repository.itbwigalumajang.ac.id http://repository.itbwigalumajang.ac.id/2295/3/Bab%201.pdf	●
INTERNET SOURCE		
5.	0.99% dspace.uin.ac.id https://dspace.uin.ac.id/bitstream/handle/123456789/45713/19312194.pdf?sequ...	●
INTERNET SOURCE		
6.	0.91% journals.upi-yai.ac.id https://journals.upi-yai.ac.id/index.php/IKRAITH-EKONOMIKA/article/download/..	●
INTERNET SOURCE		
7.	0.86% journal.ukmc.ac.id https://journal.ukmc.ac.id/index.php/jia/article/download/1197/1125/6385	●
INTERNET SOURCE		
8.	0.82% ejurnal.mipa.unsri.ac.id https://ejurnal.mipa.unsri.ac.id/index.php/jps/article/download/916/706	●
INTERNET SOURCE		
9.	0.78% repository.uinjkt.ac.id https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/54279/1/BELLA%20...	●



REPORT #24494795

INTERNET SOURCE		
10.	0.71% repository.buddhidharma.ac.id	●
	https://repository.buddhidharma.ac.id/1860/2/COVER%20-%20BAB%20III.pdf	
INTERNET SOURCE		
11.	0.69% eprints.upj.ac.id	●
	https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/6296/10/10.%20BAB%20III.pdf	
INTERNET SOURCE		
12.	0.64% library.binus.ac.id	●
	http://library.binus.ac.id/eColls/eThesiscoll/Bab5/RS1_2018_1_247_Bab5.pdf	
INTERNET SOURCE		
13.	0.63% repository.stei.ac.id	●
	http://repository.stei.ac.id/4988/4/BAB%20III.pdf	
INTERNET SOURCE		
14.	0.62% repository.stei.ac.id	●
	http://repository.stei.ac.id/6522/2/BAB%203.pdf	
INTERNET SOURCE		
15.	0.61% repository.widyatama.ac.id	●
	https://repository.widyatama.ac.id/server/api/core/bitstreams/5aa76264-c32a-4..	
INTERNET SOURCE		
16.	0.61% jurnal.untag-sby.ac.id	●
	https://jurnal.untag-sby.ac.id/index.php/adbis/article/view/2163/1824	
INTERNET SOURCE		
17.	0.61% eprints.unpak.ac.id	●
	https://eprints.unpak.ac.id/6168/1/Skripsi%20Delariani%20%28022115225%29...	
INTERNET SOURCE		
18.	0.57% repository.stei.ac.id	●
	http://repository.stei.ac.id/2050/4/BAB%20III.pdf	
INTERNET SOURCE		
19.	0.55% eprints.upj.ac.id	●
	https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/6667/11/11.%20BAB%20IV.pdf	
INTERNET SOURCE		
20.	0.54% repo.darmajaya.ac.id	●
	http://repo.darmajaya.ac.id/295/3/BAB%20II.pdf	



REPORT #24494795

INTERNET SOURCE		
21.	0.53% binus.ac.id https://binus.ac.id/bekasi/2024/10/regresi-data-panel-dan-uji-asumsi-klasik/	●
INTERNET SOURCE		
22.	0.53% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/10801/4/BAB%203.pdf	●
INTERNET SOURCE		
23.	0.5% repository.unsri.ac.id https://repository.unsri.ac.id/20565/1/StrukturModal_Ushawan_Yulianidkk.pdf	●
INTERNET SOURCE		
24.	0.46% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/1103/4/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
25.	0.46% eprints.perbanas.ac.id http://eprints.perbanas.ac.id/7940/21/BAB%20I.pdf	●
INTERNET SOURCE		
26.	0.45% journal.unj.ac.id https://journal.unj.ac.id/unj/index.php/jbmk/article/download/30195/13421/	●
INTERNET SOURCE		
27.	0.45% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/5729/4/Bab%203.pdf	●
INTERNET SOURCE		
28.	0.45% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/4512/5/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
29.	0.44% repositori.untidar.ac.id https://repositori.untidar.ac.id/index.php?p=fstream-pdf&fid=14470&bid=9884	●
INTERNET SOURCE		
30.	0.44% repo.stie-pembangunan.ac.id https://repo.stie-pembangunan.ac.id/1803/1/15622200.pdf	●
INTERNET SOURCE		
31.	0.42% jurnaluniv45sby.ac.id https://jurnaluniv45sby.ac.id/index.php/akuntansi/article/download/3369/3056...	●



REPORT #24494795

INTERNET SOURCE		
32.	0.4% jurnal.kwikkiangie.ac.id https://jurnal.kwikkiangie.ac.id/index.php/JA/article/download/892/635	●
INTERNET SOURCE		
33.	0.39% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/8717/4/BAB%203.pdf	●
INTERNET SOURCE		
34.	0.38% journal.ikopin.ac.id https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/download/1159/1040/48...	●
INTERNET SOURCE		
35.	0.38% repositori.stiamak.ac.id http://repositori.stiamak.ac.id/id/eprint/581/5/BAB%203%20-%20M.%20RISKI%...	●
INTERNET SOURCE		
36.	0.38% jurnal.ibik.ac.id https://jurnal.ibik.ac.id/index.php/jimkes/article/download/1442/1098/5833	●
INTERNET SOURCE		
37.	0.38% e-jurnal.lppmunsera.org https://e-jurnal.lppmunsera.org/index.php/JEV/article/download/2054/1231/58...	●
INTERNET SOURCE		
38.	0.37% repository.unsri.ac.id https://repository.unsri.ac.id/144022/5/RAMA_61201_01011382025203_0019029...	●
INTERNET SOURCE		
39.	0.37% repository.fe.unj.ac.id http://repository.fe.unj.ac.id/11742/5/05.%20Chapter%203.pdf	●
INTERNET SOURCE		
40.	0.37% repo.darmajaya.ac.id http://repo.darmajaya.ac.id/6008/8/8.%20Bab%203.docx	●
INTERNET SOURCE		
41.	0.36% dinastirev.org https://dinastirev.org/JMPIS/article/download/1141/704/2505	●
INTERNET SOURCE		
42.	0.36% eprints.pancabudi.ac.id https://eprints.pancabudi.ac.id/356/1/WILHELIMINA%20BR%20TARIGAN.pdf	● ●



REPORT #24494795

INTERNET SOURCE		
43. 0.35%	journal.unj.ac.id https://journal.unj.ac.id/unj/index.php/japa/article/download/31408/14325/902...	●
INTERNET SOURCE		
44. 0.34%	repository.uin-suska.ac.id https://repository.uin-suska.ac.id/19550/8/8.%20BAB%20III%20%281%29.pdf	●
INTERNET SOURCE		
45. 0.34%	repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/8497/3/BAB%202.pdf	●
INTERNET SOURCE		
46. 0.32%	blog.eku.id https://blog.eku.id/apa-itu-hedging-pengertian-cara-kerja-dan-jenis-jenis-hedgi...	●
INTERNET SOURCE		
47. 0.32%	repository.unja.ac.id https://repository.unja.ac.id/67939/10/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
48. 0.3%	jak.uho.ac.id https://jak.uho.ac.id/index.php/journal/article/download/71/43/510	● ●
INTERNET SOURCE		
49. 0.3%	eprints.upj.ac.id http://eprints.upj.ac.id/id/eprint/6302/11/BAB%20IV.pdf	●
INTERNET SOURCE		
50. 0.29%	jurnal.untan.ac.id https://jurnal.untan.ac.id/index.php/jbmstr/article/download/17899/15224	●
INTERNET SOURCE		
51. 0.29%	scholar.unand.ac.id http://scholar.unand.ac.id/203504/2/BAB%201.pdf	●
INTERNET SOURCE		
52. 0.28%	ejournal.itn.ac.id https://ejournal.itn.ac.id/index.php/jati/article/download/7260/4695/	●
INTERNET SOURCE		
53. 0.27%	repository.stiegici.ac.id https://repository.stiegici.ac.id/document/download/27f78e6e-a285-4a74-a7b3...	● ●



REPORT #24494795

INTERNET SOURCE		
54.	0.27% repository.ipwija.ac.id http://repository.ipwija.ac.id/1030/1/APRIYANTI%20FULL%20DOC.pdf	●
INTERNET SOURCE		
55.	0.26% jurnal.fea.uniba-bpn.ac.id https://jurnal.fea.uniba-bpn.ac.id/index.php/JATF/article/download/29/12	●
INTERNET SOURCE		
56.	0.24% eprints.walisongo.ac.id https://eprints.walisongo.ac.id/3770/5/052411153%20-%20Bab%204.pdf	●
INTERNET SOURCE		
57.	0.24% repository.unja.ac.id https://repository.unja.ac.id/73080/8/BAB%20IV.pdf	●
INTERNET SOURCE		
58.	0.23% eprints.iain-surakarta.ac.id https://eprints.iain-surakarta.ac.id/9488/1/Skripsi%20Ines%20Ramadhani%20b...	●
INTERNET SOURCE		
59.	0.23% slims.stiebankbpdjateng.ac.id https://slims.stiebankbpdjateng.ac.id/slims/index.php?p=fstream-pdf&fid=589&...	●
INTERNET SOURCE		
60.	0.23% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/5922/4/III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
61.	0.22% repository.upi.edu http://repository.upi.edu/106585/4/S_PEA_1904983_Chapter%203.pdf	●
INTERNET SOURCE		
62.	0.22% eprints.umm.ac.id http://eprints.umm.ac.id/3755/4/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
63.	0.21% repository.unissula.ac.id http://repository.unissula.ac.id/11120/5/BAB%20I_1.pdf	●
INTERNET SOURCE		
64.	0.21% journal.ibs.ac.id https://journal.ibs.ac.id/index.php/jamie/article/download/555/491	●



REPORT #24494795

INTERNET SOURCE		
65. 0.21%	ejournal3.undip.ac.id <i>https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/download/3304/3237</i>	●
INTERNET SOURCE		
66. 0.2%	repository.stiedewantara.ac.id <i>http://repository.stiedewantara.ac.id/480/5/BAB%203.pdf</i>	● ●
INTERNET SOURCE		
67. 0.2%	eprints.upj.ac.id <i>https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/4287/10/10.%20BAB%20III.pdf</i>	●
INTERNET SOURCE		
68. 0.19%	repositori.untidar.ac.id <i>https://repositori.untidar.ac.id/index.php?p=fstream-pdf&fid=21313&bid=10701</i>	●
INTERNET SOURCE		
69. 0.18%	dqlab.id <i>https://dqlab.id/teknik-pengolahan-data-kuantitatif-dengan-regresi-data-panel</i>	●
INTERNET SOURCE		
70. 0.18%	repository.unissula.ac.id <i>http://repository.unissula.ac.id/27603/1/31401700174_fullpdf.pdf</i>	● ●
INTERNET SOURCE		
71. 0.17%	www.researchgate.net <i>https://www.researchgate.net/publication/360898792_PENGARUH_KEMATANGA..</i>	●
INTERNET SOURCE		
72. 0.17%	repository.undaris.ac.id <i>http://repository.undaris.ac.id/id/eprint/1103/1/SRI%20PARTINAH%20FEB%202...</i>	●
INTERNET SOURCE		
73. 0.16%	tepenr06.wordpress.com <i>https://tepenr06.wordpress.com/2011/12/05/uji-asumsi-klasik/</i>	●
INTERNET SOURCE		
74. 0.16%	eprints.ukmc.ac.id <i>http://eprints.ukmc.ac.id/3788/7/EA-2020-1621011-chapter3.pdf</i>	●
INTERNET SOURCE		
75. 0.16%	eprints.unmas.ac.id <i>https://eprints.unmas.ac.id/4160/2/SKRIPSI%201%20PUTU%20ARIAWAN%2Cbnr..</i>	●



REPORT #24494795

INTERNET SOURCE		
76. 0.16%	eprints.unmas.ac.id http://eprints.unmas.ac.id/id/eprint/5794/1/R.4422.FEB-AK_BAB%20I-II.pdf	●
INTERNET SOURCE		
77. 0.15%	jurnal.stie-aas.ac.id https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jei/article/download/6788/3344	●
INTERNET SOURCE		
78. 0.15%	eprints.perbanas.ac.id http://eprints.perbanas.ac.id/2696/1/ARTIKEL%20ILMIAH.pdf	●
INTERNET SOURCE		
79. 0.14%	dspace.uui.ac.id https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/123456789/10686/05.2%20bab%202.p..	●
INTERNET SOURCE		
80. 0.14%	repository-penerbitlitnus.co.id https://repository-penerbitlitnus.co.id/80/1/METODOLOGI%20PENELITIAN%20P...	●
INTERNET SOURCE		
81. 0.14%	ejournal.unp.ac.id https://ejournal.unp.ac.id/index.php/wra/article/download/6161/4785	●
INTERNET SOURCE		
82. 0.14%	repository.umy.ac.id https://repository.umy.ac.id/bitstream/handle/123456789/28800/8.%20bab%20...	●
INTERNET SOURCE		
83. 0.13%	repository.uir.ac.id https://repository.uir.ac.id/3306/5/bab2.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
84. 0.12%	e-journal.uajy.ac.id http://e-journal.uajy.ac.id/26209/4/16%2003%2023107_3.pdf	●
INTERNET SOURCE		
85. 0.11%	eprint.unipma.ac.id http://eprint.unipma.ac.id/2391/4/BAB%20II_YOLA%20DIVA%20AMANDA.pdf	●
INTERNET SOURCE		
86. 0.1%	repository.upbatam.ac.id http://repository.upbatam.ac.id/3788/1/cover%20s.d%20bab%20III.pdf	●



REPORT #24494795

INTERNET SOURCE		
87.	0.1% repo.darmajaya.ac.id http://repo.darmajaya.ac.id/964/3/BAB%20II%20putri.pdf	●
INTERNET SOURCE		
88.	0.09% jom.fe.budiluhur.ac.id https://jom.fe.budiluhur.ac.id/index.php/akurat/article/download/215/171/	●
INTERNET SOURCE		
89.	0.08% ekonometrikblog.files.wordpress.com https://ekonometrikblog.files.wordpress.com/2019/05/regresi-data-panel-ok.pdf	●
INTERNET SOURCE		
90.	0.07% dosen.perbanas.id https://dosen.perbanas.id/regresi-data-panel-2-tahap-analisis/	●
INTERNET SOURCE		
91.	0.06% eprints.unmas.ac.id https://eprints.unmas.ac.id/5576/1/R.4238.FEB-AK_BAB%20I-II.pdf	●
INTERNET SOURCE		
92.	0.05% eprints.upj.ac.id https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/4270/11/11.%20BAB%20IV.pdf	●
INTERNET SOURCE		
93.	0.03% 110.232.64.239 http://110.232.64.239/159/5/16.%20BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
94.	0.03% repositori.uma.ac.id https://repositori.uma.ac.id/jspui/bitstream/123456789/24060/1/198320045%20...	●