

BAB IV
HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN

4.1 Deskripsi Data

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari *Good Corporate Governance* dengan indikator mekanisme Kepemilikan Institusional (X_1) dan Komisaris Independen (X_2), Struktur Modal (X_3), serta Ukuran Perusahaan (X_4) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 - 2020. Berikut proses seleksi sampel penelitian:

Tabel 4.1 *Kriteria Sampel*

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016 – 2020	25
2	Dikurangi: Perusahaan memiliki laporan keuangan dan tahunan periode 2016 – 2020 secara lengkap dan dapat diakses pada situs Bursa Efek Indonesia (BEI) dan/atau situs resmi perusahaan	(7)
3	Dikurangi: Perusahaan melampirkan struktur, profil, maupun susunan dewan komisaris pada laporan tahunan periode 2016 – 2020	(5)
4	Dikurangi: Perusahaan melampirkan jumlah saham yang dimiliki oleh institusi pada laporan tahunan periode 2016 – 2020	(5)
Jumlah Populasi		8
Tahun Amatan		5
Jumlah Sampel		40

Sumber: Data Olahan

Jumlah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2020 yaitu sebanyak 25 perusahaan. Jumlah populasi yang digunakan sebesar 8 perusahaan dengan tahun amatan selama 5 tahun, yaitu dari tahun 2016 sampai 2020. Dari jumlah populasi dan jumlah tahun amatan tersebut, jumlah sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 40 sampel. Perusahaan tersebut di antaranya:

Tabel 4.2 *Sampel Perusahaan*

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk.
2	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.
3	PTBA	PT Bukit Asam Tbk.
4	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk.
5	PTPP	PT PP (Persero) Tbk.
6	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.
7	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
8	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Data yang Diolah Dari Laporan Keuangan dan Tahunan Published di BEI (2021)

4.2 Uji Prasyarat Analisis

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menghasilkan data deskriptif yang digunakan untuk menampilkan informasi relevan yang terdapat pada hasil data tersebut. Deskripsi variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi data berupa nilai maksimum, nilai minimum, *mean* (rata-rata), standar deviasi, dan jumlah sampel. Berikut tabel yang menyajikan hasil tabel statistik deskriptif dari variabel Kepemilikan Institusional (X_1), Komisaris Independen (X_2), Struktur Modal (X_3), Ukuran Perusahaan (X_4), dan Nilai Perusahaan (Y).

Tabel 4.3 Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
kepemilikan institusional	40	.84	.99	.9520	.04450
komisaris independen	40	.29	.57	.3830	.08065
struktur modal	40	.42	5.94	1.9624	1.58871
ukuran perusahaan	40	30.55	34.90	32.0384	1.22302
nilai perusahaan	40	.57	3.99	1.8444	.84585
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Data Sekunder Diolah dengan Menggunakan SPSS 26 (2022)

Hasil dari tabel deskriptif variabel Kepemilikan Institusional (X_1), Komisaris Independen (X_2), Struktur Modal (X_3), Ukuran Perusahaan (X_4), dan Nilai Perusahaan (Y) adalah sebagai berikut.

1. Variabel Kepemilikan Institusional (X_1) memiliki nilai terendah sebesar 0,84, nilai tertinggi sebesar 0,99, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,9520, dan nilai standar deviasi sebesar 0,04450. Nilai standar deviasi yang lebih kecil mengindikasikan hasil yang baik, sehingga nilai penyebaran dari data tersebut menunjukkan hasil yang normal dan tidak menimbulkan bias. Kepemilikan Institusional tertinggi terjadi pada PT Bank Mandiri (Persero) Tbk tahun 2016 – 2019, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk tahun 2017 – 2020, dan PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk tahun 2016 – 2019. Sedangkan Kepemilikan Institusional terendah terjadi pada PT PP (Persero) Tbk tahun 2020.
2. Variabel Komisaris Independen (X_2) memiliki nilai terendah sebesar 0,29, nilai tertinggi sebesar 0,57, nilai rata-rata sebesar 0,3830, dan nilai standar deviasi sebesar 0,08065. Nilai standar deviasi yang lebih kecil mengindikasikan hasil yang baik, sehingga nilai penyebaran dari data tersebut menunjukkan hasil yang normal dan tidak menimbulkan bias. Komisaris Independen tertinggi terjadi pada PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk tahun 2017, sedangkan Komisaris Independen terendah terjadi pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk tahun 2016 – 2020.

3. Variabel Struktur Modal (X_3) memiliki nilai terendah sebesar 0,42, nilai tertinggi sebesar 5,94, nilai rata-rata sebesar 1,9624, dan nilai standar deviasi sebesar 1,58871. Nilai standar deviasi yang lebih kecil mengindikasikan hasil yang baik, sehingga nilai penyebaran dari data tersebut menunjukkan hasil yang normal dan tidak menimbulkan bias. Struktur Modal tertinggi terjadi pada PT Bank Mandiri (Persero) Tbk tahun 2020, sedangkan Struktur Modal terendah terjadi pada PT Bukit Asam Tbk tahun 2019.
4. Variabel Ukuran Perusahaan (X_4) memiliki nilai terendah sebesar 30,55, nilai tertinggi sebesar 34,90, nilai rata-rata sebesar 32,0384, dan nilai standar deviasi sebesar 1,22302. Nilai standar deviasi yang lebih kecil mengindikasikan hasil yang baik, sehingga nilai penyebaran dari data tersebut menunjukkan hasil yang normal dan tidak menimbulkan bias. Ukuran Perusahaan tertinggi terjadi pada PT Bank Mandiri (Persero) Tbk tahun 2020, sedangkan Ukuran Perusahaan terendah terjadi pada PT Bukit Asam Tbk tahun 2016.
5. Variabel Nilai Perusahaan (Y) memiliki nilai terendah sebesar 0,57, nilai tertinggi sebesar 3,99, nilai rata-rata sebesar 1,8444, dan nilai standar deviasi sebesar 0,84585. Nilai standar deviasi yang lebih kecil mengindikasikan hasil yang baik, sehingga nilai penyebaran dari data tersebut menunjukkan hasil yang normal dan tidak menimbulkan bias. Nilai Perusahaan tertinggi terjadi pada PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk tahun 2017, sedangkan Nilai Perusahaan terendah terjadi pada PT PP (Persero) Tbk tahun 2019.

4.2.2 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah salah satu bagian dari uji persyaratan analisis data atau seringkali disebut asumsi klasik. Uji normalitas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal, yakni distribusi data yang mempunyai pola seperti distribusi normal. Untuk mengetahui normal atau tidaknya sebuah distribusi data, ada beberapa metode uji normalitas, di antaranya: Uji Kolmogorov-Smirnov, serta melalui penyebaran data pada sumbu diagonal pada grafik *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual* dan Histogram.

a. Uji Kolmogorov-Smirnov

Tabel 4.4 Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.49154771
Most Extreme Differences	Absolute	.136
	Positive	.136
	Negative	-.095
Test Statistic		.136
Asymp. Sig. (2-tailed)		.060 ^c

a. Test distribution is Normal.

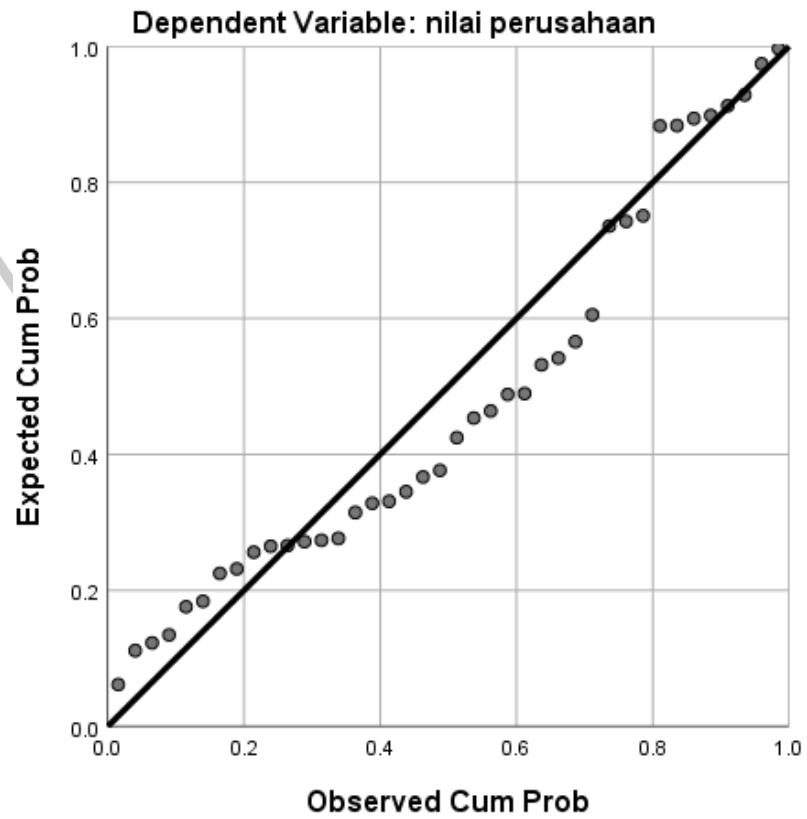
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Sekunder Diolah dengan Menggunakan SPSS 26 (2022)

b. Uji Grafik *Normal Probability Plot*

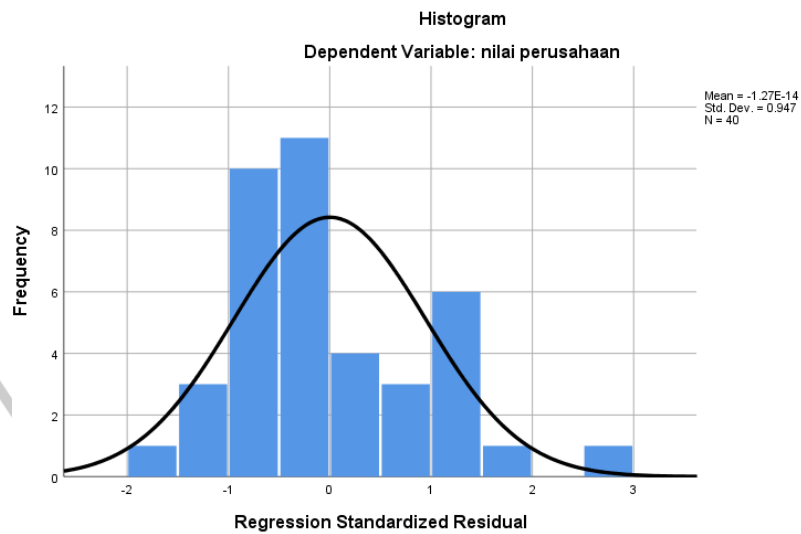
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 4.1 Normal Probability Plot

Sumber: Data Sekunder Diolah dengan Menggunakan SPSS 26 (2022)

c. Uji Histogram



Gambar 4.2 Histogram

Sumber: Data Sekunder Diolah dengan Menggunakan SPSS 26 (2022)

Berdasarkan Tabel 4.4, nilai *asympt. Sig. (2-tailed)* atau nilai signifikansi dari variabel Kepemilikan Institusional (X_1), Komisaris Independen (X_2), Struktur Modal (X_3), dan Ukuran Perusahaan (X_4) terhadap Nilai Perusahaan (Y) adalah sebesar 0,060, di mana angka ini sudah melebihi batas minimum yaitu lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, maka dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal.

Uji normalitas selanjutnya menggunakan Uji *Normal Probability Plot* dan Uji Histogram. Normalitas sebuah data dapat diketahui atau dideteksi dengan melihat persebaran data (titik) pada sumbu diagonal berdasarkan grafik histogram dari residualnya. Terdapat dasar pengambilan keputusan uji normalitas dengan P-P Plot, sebagai berikut:

1. Jika data tersebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah diagonal atau grafik histogram maka dapat disimpulkan pola terdistribusi normal, sehingga regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Sebaliknya, jika data jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah diagonalnya atau grafik histogram maka dapat disimpulkan

pola tidak terdistribusi normal, sehingga regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Hasil *output* SPSS 26 pada Gambar 4.1 dan Gambar 4.2 menunjukkan grafik variabel Kepemilikan Institusional (X_1), Komisaris Independen (X_2), Struktur Modal (X_3), dan Ukuran Perusahaan (X_4) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Pada gambar grafik, terlihat bahwa terdapat titik-titik mengikuti dan mendekati garis diagonalnya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data tersebut menunjukkan pola distribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan pada gambar histogram, terlihat bahwa hasilnya mengikuti arah grafik, sehingga menyerupai kurva. Dengan demikian, data menunjukkan pola distribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

4.2.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan diantara variabel kepemilikan institusional, komisaris independen, struktur modal, dan ukuran perusahaan, dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) (Tambunan *et al.*, 2017). Syarat tidak terjadinya multikolinearitas adalah nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10,00. Dasar dari pengambilan keputusan pada uji tersebut adalah:

1. Jika nilai *Tolerance* $\leq 0,10$, maka terjadi multikolinearitas.
2. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) ≥ 10 , maka terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	kepemilikan institusional	.670	1.493
	komisaris independen	.486	2.056
	struktur modal	.380	2.630
	ukuran perusahaan	.207	4.836

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber: Data Sekunder Diolah dengan Menggunakan SPSS 26 (2022)

Nilai *Tolerance* variabel Kepemilikan Institusional sebesar 0,670, variabel Komisaris Independen sebesar 0,486, variabel Struktur Modal sebesar 0,380, dan variabel Ukuran Perusahaan sebesar 0,207. Dengan demikian, nilai *Tolerance* setiap variabel menunjukkan nilai $> 0,10$ sehingga tidak terjadi multikolinearitas.

Nilai VIF variabel Kepemilikan Institusional sebesar 1,493, variabel Komisaris Independen sebesar 2,056, variabel Struktur Modal sebesar 2,630, dan variabel Ukuran Perusahaan sebesar 4,836. Dengan demikian, nilai VIF setiap variabel yang menunjukkan nilai $< 10,00$ sehingga tidak terjadi multikolinearitas.

Berdasarkan hasil dari pengujian multikolineritas pada Tabel 4.5, dapat disimpulkan bahwa di antara variabel kepemilikan institusional, komisaris independen, struktur modal, dan ukuran perusahaan tidak terjadi atau tidak terdapat gejala multikolinearitas. Hal ini dapat dilihat dari besarnya nilai *Tolerance* yang lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang lebih kecil dari 10,00.

4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antar variabel pengganggu pada periode t dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$), dengan hasil uji diharapkan pada observasi residual tidak saling terjadi korelasi (Tambunan *et al.*, 2017). Kriteria dari pengujian adalah apabila nilai uji Durbin-Watson (DW) lebih besar daripada nilai dU dan lebih kecil daripada nilai $4-dU$ ($dU < D-W < 4-dU$), sehingga dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4.6 Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.814 ^a	.662	.624	.51888	1.775

a. Predictors: (Constant), ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, komisaris independen, struktur modal

b. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber: Data Sekunder Diolah dengan Menggunakan SPSS 26 (2022)

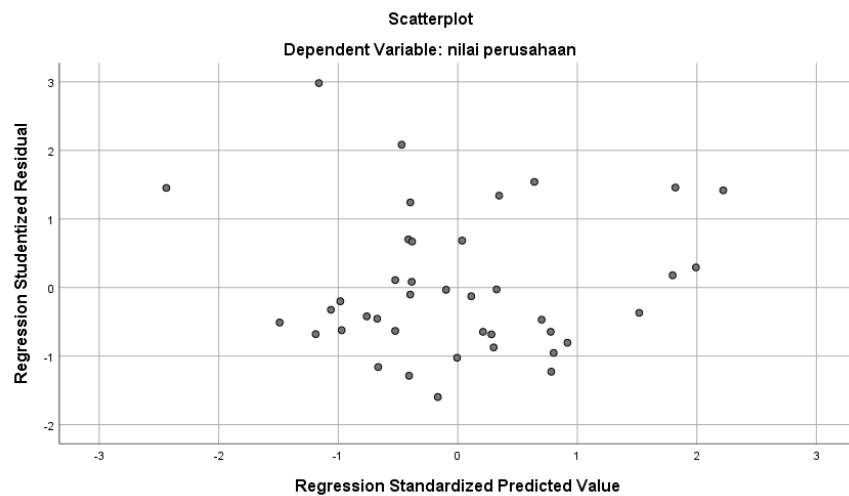
Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi pada Tabel 4.6, pengujian terhadap model regresi didapatkan nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,775. Pada penelitian ini jumlah observasi (n) sebanyak 40 dan variabel bebas (k') sebanyak 4 variabel, akan menghasilkan nilai batas atas (dU) sebesar 1,7209. Dengan demikian, nilai $4-dU = 2,2791$. Jika dimasukkan dalam persamaan kriteria pengujian maka dihasilkan $1,7209 < 1,775 < 2,2791$. Dengan demikian residual yang dihasilkan dari persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan tidak terjadi autokorelasi.

4.2.5 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat apakah residual memiliki ragam yang homogen atau tidak, di mana pengujian asumsi heteroskedastisitas dapat dideteksi melalui *scatterplot* (Tambunan *et al.*, 2017). Syarat tidak adanya heteroskedastisitas adalah dengan tidak adanya pola yang jelas, seperti titik-titik yang tidak menyebar ke atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y.

Selain itu, cara lain untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan Uji Glejser. Dasar pengambilan keputusan pada metode tersebut sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari nilai 0.05 maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.
2. Jika nilai signifikansi (Sig.) lebih kecil dari nilai 0.05 maka dapat dikatakan bahwa terdapat masalah heteroskedastisitas.



Gambar 4.3 Scatterplot

Sumber: Data Sekunder Diolah dengan Menggunakan SPSS 26 (2022)

Grafik *scatterplot* pada Gambar 4.3 memiliki titik-titik yang menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi atau tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi ini.

Tabel 4.7 Uji Glejser

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.088	2.061		1.498	.143
	kepemilikan institusional	-.865	1.264	-.130	-.685	.498
	komisaris independen	.439	.818	.120	.536	.595
	struktur modal	-.030	.047	-.160	-.635	.529
	ukuran perusahaan	-.062	.083	-.256	-.749	.459

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: Data Sekunder Diolah dengan Menggunakan SPSS 26 (2022)

Selain menggunakan *scatterplot*, peneliti juga menggunakan uji Glejser untuk melakukan uji heteroskedastisitas. Hal ini untuk memastikan bahwa variabel independen yang digunakan tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Pengambilan keputusan pada uji Glejser menurut Ghozali (2021) adalah tidak terjadi masalah heteroskedastisitas jika nilai signifikansi (Sig.) pada setiap variabel independen lebih dari 0,05.

Pada Tabel 4.7, terdapat nilai signifikansi (Sig.) untuk variabel Kepemilikan Institusional sebesar 0,498, Komisaris Independen sebesar 0,595, Struktur Modal sebesar 0,529, dan Ukuran Perusahaan sebesar 0,459. Nilai signifikansi dari seluruh variabel tersebut lebih dari 0,05. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa variabel independen yang digunakan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Uji Regresi Linear Berganda

Uji regresi linear berganda bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antar variabel bebas, yaitu Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel terikat yaitu Ukuran Perusahaan. Uji regresi linear berganda ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 4.8 Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-16.724	3.723		-4.492	.000
	kepemilikan institusional	9.868	2.282	.519	4.325	.000
	komisaris independen	1.924	1.477	.183	1.303	.201
	struktur modal	-.413	.085	-.776	-4.871	.000
	ukuran perusahaan	.289	.149	.417	1.932	.061

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber: Data Sekunder Diolah dengan Menggunakan SPSS 26 (2022)

Berdasarkan hasil Uji Regresi Linear Berganda pada Tabel 4.8, dapat diperoleh persamaan regresi $PBV = -16,724 + 9,868X_1 + 1,924X_2 - 0,413X_3 + 0,289X_4$. Dari persamaan tersebut dapat disimpulkan bahwa:

1. Nilai konstanta (α) sebesar $-16,724$, artinya jika variabel Kepemilikan Institusional (X_1), Komisaris Independen (X_2), Struktur Modal (X_3), dan Ukuran Perusahaan (X_4) tidak ada maka terdapat nilai pertimbangan Nilai Perusahaan (Y) sebesar $-16,724$.
2. Nilai Kepemilikan Institusional (X_1) sebesar $9,868$, artinya jika Kepemilikan Institusional mengalami kenaikan 1 poin sedangkan variabel independen lainnya dianggap tetap, maka variabel dependen (Y) akan mengalami kenaikan sebesar $9,868$.
3. Nilai Komisaris Independen (X_2) sebesar $1,924$, artinya jika Komisaris Independen mengalami kenaikan 1 poin sedangkan variabel independen lainnya dianggap tetap, maka variabel dependen (Y) akan mengalami kenaikan sebesar $9,868$.
4. Nilai Struktur Modal (X_3) sebesar $-0,413$, artinya jika Struktur Modal mengalami kenaikan 1 poin sedangkan variabel independen lainnya dianggap tetap, maka variabel dependen (Y) akan mengalami penurunan sebesar $0,413$.
5. Nilai Ukuran Perusahaan (X_4) sebesar $0,289$, artinya jika Ukuran Perusahaan mengalami kenaikan 1 poin sedangkan variabel

independen lainnya dianggap tetap, maka variabel dependen (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,289.

Berdasarkan Tabel 4.7, Peneliti dapat memasukkan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$PBV = -16,724 + 9,868X_1 - 1,924X_2 - 0,413X_3 + 0,289X_4$$

Keterangan:

- PBV : Nilai Perusahaan
- α : Konstanta
- β_{123} : Koefisien Regresi
- X_1 : Kepemilikan Institusional
- X_2 : Komisaris Independen
- X_3 : Struktur Modal
- X_4 : Ukuran Perusahaan
- ε : *Error*

4.3.2 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur besaran kemampuan variabel independen pada model regresi dalam mempengaruhi variabel dependen, yang ditentukan dari nilai *Adjusted R Square* (Tambunan *et al.*, 2017). Berikut adalah tabel yang menyajikan hasil uji koefisien determinasi dari nilai *Adjusted R Square*:

Tabel 4.9 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.814 ^a	.662	.624	.51888

a. Predictors: (Constant), ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, komisaris independen, struktur modal

b. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber: Data Sekunder Diolah dengan Menggunakan SPSS 26 (2022)

Berdasarkan Tabel 4.9 di atas, nilai *Adjusted R Square* yang didapat adalah sebesar 0,624 atau 62,4%. Hal ini menyatakan bahwa

variabel Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan dapat memberikan pengaruh terhadap Nilai Perusahaan sebesar 62,4%. Sedangkan sisanya sebesar 37,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

4.3.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menilai apakah variabel independen dalam model regresi ini secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (Tambunan *et al.*, 2017). Dalam penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui apakah variabel mekanisme *Good Corporate Governance* yang terdiri dari Kepemilikan Institusional dan Komisaris Independen, Struktur Modal, serta Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Pengambilan keputusan Uji F sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ atau nilai F hitung $> F$ tabel, maka variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ atau nilai F hitung $\leq F$ tabel, maka variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Untuk mengetahui apakah nilai F hitung melebihi atau sama dengan nilai F tabel, langkah pertama adalah mencari nilai F tabel terlebih dahulu. Adapun langkah pertama mencari nilai F tabel yaitu dengan mencari nilai df N1 terlebih dahulu, yaitu $df N_1 = k - 1$, di mana k merupakan total variabel independen dan dependen. Maka didapat $df N_1 = 5 - 1 = 4$. Selanjutnya mencari nilai df N2, yaitu $df N_2 = n - k$, di mana n merupakan jumlah sampel dan k merupakan total variabel independen dan dependen. Maka didapat $df N_2 = 40 - 5 = 35$. Dengan $df N_1$ senilai 4 dan $df N_2$ senilai 35, serta nilai signifikansi 0,05, didapat nilai F tabel yaitu 2,64.

Tabel 4.10 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18.480	4	4.620	17.160	.000 ^b
	Residual	9.423	35	.269		
	Total	27.903	39			

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

b. Predictors: (Constant), ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, komisaris independen, struktur modal

Sumber: Data Sekunder Diolah dengan Menggunakan SPSS 26 (2022)

Berdasarkan Tabel 4.11 diketahui nilai Sig. adalah sebesar 0,000 dan nilai F hitung sebesar 17,160. Dengan nilai Sig lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) dan nilai F hitung lebih besar dari F tabel yaitu 2,64 ($17,160 > 2,64$), dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

4.3.4 Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk menilai apakah terdapat pengaruh antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Tambunan *et al.*, 2017). Syarat agar terdapat pengaruh signifikan secara parsial dari masing-masing variabel Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel Nilai Perusahaan adalah apabila tingkat signifikansi (Sig.) tidak melebihi 0,05 dan nilai t hitung melebihi atau sama dengan nilai t tabel. Pengujian menggunakan signifikansi level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Pengambilan keputusan Uji t sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.11 Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-16.724	3.723		-4.492	.000
	kepemilikan institusional	9.868	2.282	.519	4.325	.000
	komisaris independen	1.924	1.477	.183	1.303	.201
	struktur modal	-.413	.085	-.776	-4.871	.000
	ukuran perusahaan	.289	.149	.417	1.932	.061

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber: Data Sekunder Diolah dengan Menggunakan SPSS 26 (2022)

Berikut merupakan analisis uji hipotesis secara parsial pada penelitian ini:

1. Kepemilikan Institusional

H₁ : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada Tabel 4.10 diketahui bahwa nilai Beta sebesar 0,519 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan ketentuan pengambilan keputusan cara pertama bahwa nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian, maka H₁ diterima. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Komisaris Independen

H₂ : Komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada Tabel 4.10 diketahui bahwa nilai Beta sebesar 0,183 dengan nilai signifikan sebesar 0,201. Berdasarkan ketentuan pengambilan keputusan cara pertama bahwa nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($0,201 > 0,05$). Dengan demikian, maka H₂ ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3. Struktur Modal

H_3 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada Tabel 4.10 diketahui bahwa nilai Beta sebesar -0,776 dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Berdasarkan ketentuan pengambilan keputusan cara pertama bahwa nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian, maka H_3 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4. Ukuran Perusahaan

H_4 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada Tabel 4.10 diketahui bahwa nilai Beta sebesar 0,417 dengan nilai signifikan sebesar 0,061. Berdasarkan ketentuan pengambilan keputusan cara pertama bahwa nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($0,061 > 0,05$). Dengan demikian, maka H_4 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_1 diterima, yaitu Kepemilikan Institusional berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Tambunan *et al.* (2017), Kepemilikan Institusional merupakan porsi hak suara yang dimiliki oleh pihak institusi dengan indikator berupa persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh modal saham yang beredar. Kepemilikan Institusional diperoleh dengan membandingkan saham yang dimiliki institusi lain dalam perusahaan dengan jumlah saham yang beredar (Yunita *et al.*, 2017). Institusi yang dimaksud antara lain tetapi tidak

terbatas pada perusahaan lain, perusahaan asing, koperasi, dana pensiun, asuransi, reksadana, yayasan, dan lain-lain. Sedangkan untuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Pemerintahan Republik Indonesia termasuk di dalam Kepemilikan Institusional, dengan porsi kepemilikan saham sekurang-kurangnya 50% atau sebagai pengendali. Kepemilikan tersebut dapat berupa kepemilikan langsung oleh Pemerintahan Republik Indonesia maupun melalui *BUMN Holding*, di mana perusahaan tersebut secara keseluruhan atau seratus persen (100%) milik Pemerintahan Republik Indonesia.

Porsi kepemilikan institusional pada perusahaan menggambarkan seberapa banyak bagian dari perusahaan ini yang dimiliki oleh institusi, berdasarkan jumlah kepemilikan saham oleh institusi. Semakin banyak porsi kepemilikan institusional, semakin besar kemampuan dan kekuatan institusi sebagai pemegang saham pengendali dalam mengambil keputusan untuk kelangsungan perusahaan. Terlebih bagi perusahaan BUMN, di mana Pemerintah Republik Indonesia menjadi pemegang saham pengendali di mana Pemerintah Republik Indonesia memiliki sekurang-kurangnya 50% saham setiap perusahaan BUMN, baik secara langsung maupun melalui *BUMN Holding* yang kepemilikannya adalah 100% milik Pemerintah Republik Indonesia. Dengan demikian, setiap keputusan institusi dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja saham dan nilai perusahaan, yang ditunjukkan melalui nilai *Price to Book Value* (PBV).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Tambunan *et al.* (2017), yang menjelaskan bahwa variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yunita *et al.* (2017), yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa Komisaris Independen memiliki nilai signifikansi

sebesar 0,201 ($0,201 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_2 ditolak, yaitu Komisaris Independen tidak berpengaruh secara signifikan dan parsial terhadap Nilai Perusahaan.

Komisaris Independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terikat hubungan kepengurusan, keuangan, kepemilikan saham atau hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya, direksi dan atau hubungan lain yang memungkinkan untuk tidak bertindak atau bersikap independen (Tambunan *et al.*, 2017). Komisaris Independen menjalankan fungsi dalam tujuan untuk mencapai dan mewujudkan perusahaan yang memiliki *Good Corporate Governance*, yaitu untuk mengontrol atau mengawasi kinerja dari dewan direksi.

Rata-rata jumlah komisaris independen pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020 cenderung sama untuk beberapa perusahaan. Beberapa perusahaan memiliki periode jabatan dewan komisaris selama 4 hingga 5 tahun, di mana mayoritas perusahaan tidak mengalami perubahan susunan dewan komisaris pada pergantian periode jabatan dewan komisaris tersebut. Selain itu, jumlah komisaris independen pada mayoritas perusahaan tidak menyentuh setengah dari keseluruhan jumlah dewan komisaris. Hal ini yang menyebabkan Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, di mana hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yunita *et al.* (2017).

4.4.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa Struktur Modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_3 diterima, yaitu Struktur Modal berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Chasanah &

Adhi, 2017). Semakin tinggi struktur modal dari tingginya nilai hutang akan meningkatkan nilai perusahaan di sektor utama. Artinya jika perusahaan semakin banyak menggunakan hutang jangka panjang untuk membiayai asetnya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan di sektor utama. Jika posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Hasil penelitian ini menemukan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Chasanah dan Adhi (2017), yang menjelaskan bahwa variabel Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian Dhani dan Utama (2017), yang menyatakan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

4.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,061 ($0,061 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_4 ditolak, yaitu Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan dan parsial terhadap Nilai Perusahaan.

Ukuran perusahaan dinilai dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya, di mana semakin besar ukuran perusahaan akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasionalnya. Selain itu, salah satu sumber pendanaan perusahaan berasal dari utang pada pihak eksternal perusahaan, sehingga semakin besar ukuran perusahaan akan semakin besar pula utangnya. Hal ini yang menyebabkan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, di mana hasil

penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Israel *et al.* (2018).

4.4.4 Pengaruh *Good Corporate Governance*, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh bahwa Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 dan nilai F hitung sebesar 17,160. Karena nilai signifikansi (Sig.) lebih kecil dari 0,005 ($0,000 < 0,005$) dan nilai F hitung lebih besar dari F tabel yaitu 3,259 ($17,160 > 3,259$), sehingga hasil ini sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam Uji F. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_5 diterima, sehingga Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, didapatkan angka *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,624. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh sebesar 62,4%. Sedangkan sisanya sebesar 37,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Hasil penelitian ini didukung oleh teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), di mana manajer sebagai agen bekerja sama dengan pemegang saham sebagai *principal*. Maksud dari teori ini adalah agen bekerjasama dengan cara melakukan keterbukaan informasi kepada *principal*, sekalipun informasi yang ada tidak sesuai dengan harapan *principal*.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh teori *stakeholder* yang dikemukakan oleh Freeman (1984), di mana sebuah perusahaan bertanggungjawab untuk menjaga hubungan dengan *stakeholder*-nya dengan cara mengakomodasi keinginan dan kebutuhan *stakeholder*-nya. Perusahaan mengeluarkan laporan keuangan dan laporan tahunan sebagai bentuk pertanggungjawabannya kepada setiap *stakeholder* yang terlibat, untuk membantu perusahaan dalam menciptakan *value* dan meminimalkan kerugian bagi setiap *stakeholder*.





Halaman ini sengaja dikosongkan