

**MEASURING COMPANY VALUE THROUGH INSTITUTIONAL OWNERSHIP,
INDEPENDENT COMMISSIONERS, AND NET PROFIT MARGIN IN
INFRASTRUCTURE SECTOR COMPANIES ON THE INDONESIA STOCK
EXCHANGE FOR THE 2019-2024 PERIOD**

**PENGUKURAN NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, KOMISARIS INDEPENDEN DAN NET PROFIT MARGIN
PADA PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2019-2024**

John Henry Wijaya

Universitas Widyatama, Indonesia

john.henry@widyatama.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of institutional ownership, independent commissioners, and net profit margin (NPM) on firm value in the infrastructure sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2024 period. Firm value is proxied by Tobin's Q, which reflects the company's performance and prospects in the eyes of investors. The research background indicates a trend of declining firm value over the past five years, which raises investor doubts and poses potential agency problems. The research method uses an explanatory research approach with quantitative analysis. The research sample consists of 46 infrastructure sector companies selected through purposive quota sampling. The data are analyzed using multiple linear regression with classical assumption tests (normality, heteroscedasticity, autocorrelation, and multicollinearity), as well as F-tests and t-tests to test the hypotheses. The research results show that simultaneously, institutional ownership, independent commissioners, and NPM affect firm value with a contribution of 69.25%. Partially, institutional ownership and independent commissioners have a significant effect on firm value, whereas NPM does not have a significant effect. These findings confirm that the implementation of Good Corporate Governance (GCG) through institutional ownership and independent commissioners is more determinant in increasing firm value compared to profitability alone.

Keywords: Firm Value, Tobin's Q, Institutional Ownership, Independent Commissioners, Net Profit Margin, Good Corporate Governance.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, komisaris independen, dan *net profit margin* (NPM) terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024. Nilai perusahaan diproyksikan dengan Tobin's Q, yang mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan di mata investor. Latar belakang penelitian menunjukkan adanya tren penurunan nilai perusahaan selama lima tahun terakhir, yang menimbulkan keraguan investor dan memunculkan potensi *agency problem*. Metode penelitian menggunakan pendekatan explanatory research dengan analisis kuantitatif. Sampel penelitian terdiri dari 46 perusahaan sektor infrastruktur yang dipilih melalui metode purposive quota sampling. Data dianalisis menggunakan regresi linier berganda dengan uji asumsi klasik (normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinieritas) serta uji F dan uji t untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan NPM berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kontribusi sebesar 69,25%. Secara parsial, kepemilikan institusional dan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan NPM tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) melalui kepemilikan institusional dan komisaris independen lebih menentukan dalam meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan profitabilitas semata.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Tobin's Q, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Net Profit Margin, Good Corporate Governance.

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam beberapa tahun terakhir

menunjukkan perkembangan yang signifikan. Pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,

perusahaan memiliki beragam lapangan usaha yang mendorong naiknya PDB pada 5 tahun kebelakang sehingga saat ini infrastruktur berfungsi sebagai penggerak utama dalam pertumbuhan ekonomi (Diakses dari bps.go.id Desember 2024). Indonesia telah mengalami perkembangan signifikan dalam sektor pembangunan infrastruktur yang masif dan cukup merata di seluruh Indonesia. Termasuk di dalam beberapa tahun terakhir, dengan keterlibatan kuat dari pemerintah juga yang akhirnya serangkaian dari proyek infrastruktur ambisius diluncurkan dan menciptakan dampak positif pada berbagai aspek di kehidupan masyarakat dan ekonomi nasional. Pembangunan ini tidak hanya berdampak pada sektor transportasi, tetapi juga pada sektor lain seperti energi, telekomunikasi dan air (Diakses dari Kementerian Sekretariat Negara RI 4 November 2024).

Berdasarkan *Global Competitiveness Index (GCI)* 2023, skor daya saing infrastruktur Indonesia mencapai 67,7 poin, menempatkannya di peringkat 72 dari 141 negara yang disurvei. Di kawasan ASEAN, Indonesia berada di urutan kelima setelah Singapura (peringkat 1 dengan skor 84,6), Malaysia (peringkat 36 dengan skor 74,3), Brunei Darussalam (peringkat 41 dengan skor 73,4), dan Thailand (peringkat 40 dengan skor 73,5). Dalam konteks global, laporan dari Bank Dunia menunjukkan bahwa negara-negara dengan infrastruktur yang baik cenderung memiliki pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi. Hal ini menegaskan pentingnya investasi dalam infrastruktur untuk mencapai status negara maju dan menghindari jebakan pendapatan menengah (Diakses weforum.org Desember 2024). Dengan demikian, pembangunan infrastruktur merupakan elemen krusial dalam mendorong pertumbuhan ekonomi

Indonesia. Dengan terus memperbaiki dan mengembangkan infrastruktur, Indonesia dapat meningkatkan daya saingnya di tingkat global serta menciptakan kesejahteraan bagi masyarakatnya. Upaya ini harus menjadi prioritas utama bagi pemerintah agar Indonesia tidak hanya menjadi negara berkembang tetapi juga mampu bersaing dengan negara-negara maju lainnya. Dengan peran ini, perusahaan memiliki tanggung jawab tidak hanya dalam menyediakan layanan dan fasilitas yang mendukung kebutuhan publik, tapi juga untuk mengoptimalkan Nilai Perusahaan mereka agar seimbang.

Nilai Perusahaan inilah yang akan menjadi dasar pertimbangan bagi para investor untuk pengambilan keputusan investasi mereka, dan menurut (Rinjani, 2023) Nilai Perusahaan dipandang sebagai indikator penting oleh semua manajemen perusahaan. Hal ini dikarenakan Nilai Perusahaan memudahkan investor untuk menilai potensi investasi berdasarkan profil nilai yang baik dari perusahaan tersebut, karena investasi melibatkan risiko yang tinggi. Investasi mereka memang dapat mendukung pembangunan infrastruktur dari pendanaan tambahan perusahaan, tetapi tujuan utama mereka juga untuk mencari keuntungan dari pengembalian investasi tersebut. Keuntungan yang diperoleh menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan, yang akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jika keputusan yang diambil perusahaan dapat meningkatkan kinerja, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Ketika nilai perusahaan tinggi, investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi (Jannah & Sartika, 2022). Keyakinan bahwa Nilai Perusahaan yang menunjukkan tren meningkat sehingga menciptakan gambaran positif dari kinerja perusahaan di masa depan.

Selama periode penelitian, terlihat rata-rata Nilai Perusahaan yang dihasilkan dari perusahaan-perusahaan sektor infrastruktur ditunjukkan dengan grafik sebagai berikut :



Grafik 1.1 Grafik Penurunan Nilai Perusahaan yang diukur oleh Tobin's Q

Terlihat dalam 5 tahun berturut-turut bahwa data menunjukkan Nilai Perusahaan yang mengalami penurunan. Penurunan ini akan menyebabkan investor cenderung ragu dan khawatir masa depan dari investasi yang mereka lakukan. Dalam upaya meningkatkan Nilai Perusahaan maka akan sering terjadi perbedaan kepentingan antara kedua pihak yang berkaitan agen atau principal yang disebut *agency problem* (Gusriandari et al., 2022). Investor sebagai *principal*, mempercayakan dananya kepada perusahaan dan tidak bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan dan operasional perusahaan. Tetapi manajer sebagai *agent*, melakukan manipulasi demi kepentingannya sendiri, sehingga membuat investor kehilangan kepercayaan dan menyebabkan penarikan dana oleh investor atas dana yang telah ditanam sebelumnya (Thendean & Meita, 2019). Hal ini yang akhirnya menimbulkan *agency conflict*, tantangan inilah yang bisa menjadi kompleks karena proyek-proyek yang dilaksanakan pastinya akan melibatkan investasi yang besar dengan *high risk*.

Tata kelola perusahaan yang juga dikenal dengan *Good Corporate*

Governance (GCG) dipersepsikan sebagai sistem dimana organisasi dikelola dan diarahkan, GCG memfasilitasi manajemen yang efektif dan memastikan adanya kepatuhan hukum sehingga mencegah kemungkinan pelanggaran dan tindakan yang tidak panas (Muchtar et al., 2020). Prinsip-prinsip GCG secara konsisten menjamin transparansi dan akuntabilitas, serta membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan yang lebih baik dan mitigasi risiko. Ketika perusahaan menunjukkan komitmen terhadap tata kelola yang baik, Nilai Perusahaan seharusnya mencerminkan kinerja yang solid dan reputasi positif di pasar. Hal ini sejalan dengan teori sinyal, di mana penerapan GCG yang baik memberikan sinyal positif kepada investor mengenai Nilai Perusahaan, sehingga diharapkan ada peningkatan nilai (Desmiza, 2023). Namun pada penelitian (Jannah & Sartika, 2022) menunjukkan bahwa meskipun GCG diharapkan meningkatkan Nilai Perusahaan, dalam beberapa kasus, pengaruhnya dapat bervariasi. Para investor memiliki peran penting dalam mendukung pembangunan infrastruktur melalui kepemilikan saham. Hal ini membuka kesempatan bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan jangka panjang yang mendukung ekspansi bisnis. Namun, tantangan muncul ketika perusahaan harus mempertahankan kepercayaan investor. Dalam konteks ini, fokus pada GCG yang kuat menjadi sangat penting. Penelitian oleh (Shahid M., Abbas M., 2019), menemukan bahwa tingkat kepercayaan investor yang tinggi dapat meningkatkan investasi perusahaan, Investor yang optimis akan mendorong manajemen untuk berinvestasi lebih banyak. Jika investor yakin akan prospek perusahaan, manajer keuangan dapat meningkatkan pengeluaran untuk investasi sebagai

respons terhadap kepercayaan tersebut (Ramadhani, 2022). Ukuran dari *Good Corporate Governance* (GCG) sebenarnya mempunyai banyak indikator yang diantaranya terdapat ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, ukuran komite audit, ukuran Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan manajerial.

Pada penelitian ini, GCG akan diukur melalui Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan *Net Profit Margin*. Pemilihan variable ini berdasarkan kepada pada penelitian (Desmiza, 2023) yang meneliti pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan dengan ukuran Tobin's Q di perusahaan manufaktur, mendapatkan hasil Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu pada penelitian yang dilakukan oleh (Uli Sitanggang et al., 2024) mendapatkan hasil Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dijelaskan bahwa kepemilikan institusional yang terlalu besar justru dapat menciptakan hubungan yang terlalu dekat antara manajemen dan institusi sehingga melemahkan pengawasan independen.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, dari (Sajida & Purwanto, 2021) dengan objek penelitian di perusahaan perbankan dan (Desmiza, 2023) pada perusahaan manufaktur menunjukkan Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang artinya semakin banyak Komisaris Independen yang dimiliki, maka tingginya pengawasan berintegritas terhadap dewan direksi juga semakin berjalan baik dan sebagai penyeimbang yang sehingga mengakibatkannya kepentingan *stakeholders* merasa terwakilkan melalui kinerja Komisaris Independen. Namun

pada penelitian (Gusriandari et al., 2022) memperoleh Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang disebabkan rata-rata Komisaris Independen yang saat itu kurang optimal dalam menjalankan fungsinya, porsi Komisaris Independen pada penelitian ini belum mampu mendominasi setiap kebijakan dewan komisaris. Hal ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh (Utami et al., 2020) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa Komisaris Independen tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dalam indikator Komisaris Independen juga masing-masing terdapat beberapa *empirical gap*, *theoretical gap*, dan *research gap* maka dari itu dalam penelitian kali ini akan dicoba ke sektor infrastruktur. Maka dari gap penelitian GCG ini, peneliti berencana untuk menganalisis hubungan lanjut antara Komisaris Independen serta Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

Lalu dengan fenomena-fenomena tersebut, memungkinkan ada faktor yang melalui gap yang sama. Pertumbuhan Nilai Perusahaan dalam jangka panjang, dapat dilihat dari peningkatan kinerja perusahaannya. Pada dasarnya kinerja keuangan, salah satu faktor yang bisa meningkatkan nilai dari suatu perusahaan yaitu dengan memaksimalkan laba secara baik (Maharani, 2022). Kinerja perusahaan yang baik akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset, mengoptimalkan operasional, dan menghasilkan keuntungan yang konsisten. Hal itu dapat diukur dari rasio keuangan dari berbagai aspek seperti likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas dan penilaian (Fahmi, I. 2019, p.45). Investor biasanya tertarik pada perusahaan yang menunjukkan fundamental kuat dan profit yang tinggi karena

mengindikasikan potensi pertumbuhan yang lebih besar (Putri Diana Lase et al., 2022).

Rasio yang bisa menunjukkan hal tersebut adalah *Net Profit Margin*, dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fikriyah & M. Mustaqim, 2024) terhadap perusahaan Bank di BEI dan (Karmilah & Putra, 2023) yang juga meneliti perusahaan bank BEI ditemukan bahwa NPM ini berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, yang menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang tinggi ditandai dengan kemampuan memperoleh laba yang besar. Dugaan pertama yang akan muncul adalah bahwa NPM dipastikan berpengaruh positif signifikan pada Nilai Perusahaan apabila objek penelitiannya dari perusahaan perbankan, namun ternyata tidak. Penelitian yang dilakukan (Intan et al., 2021) pada perusahaan yang berada di sektor manufaktur, hasil menunjukkan bahwa NPM berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh (Yahya & Fietroh, 2021) dengan studi kasus pada Bank BUMN di 2015-2019 dan pada penelitian (Nurapiah & Qosim, 2020) studi perusahaan Makanan Minuman mengatakan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang artinya dalam penelitian ini menunjukkan semakin tinggi dan rendahnya nilai NPM, tidak akan merubah Nilai Perusahaan secara signifikan.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan menunjukkan upaya perusahaan dalam memaksimalkan tujuan utama perusahaan dan secara tidak langsung menceritakan kinerja perusahaan dalam mengelola sumber daya investor (Hartati L. 2024). Christiawan (2007) pada

(Hartati L. 2024) berpendapat bahwa beberapa konsep Nilai Perusahaan menjelaskan nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku dan nilai likuiditas suatu perusahaan. Nilai Perusahaan seringkali diukur melalui nilai pasar yang diproksikan dengan harga saham. Harga saham dianggap sebagai indikator utama yang mencerminkan kondisi perusahaan secara garis besar. Dalam penelitian ini, Nilai Perusahaan dihitung menggunakan metode Tobin's Q, yang memperhitungkan nilai pasar ekuitas, unsur hutang, dan ekuitas dalam perhitungannya. Metode ini memberikan informasi yang komprehensif tentang Nilai Perusahaan. Semakin tinggi nilai Tobin's Q semakin baik cerminan kinerja perusahaannya. Beberapa peneliti lain juga yang menggunakan Tobin's Q sebagai proksi Nilai Perusahaan diantaranya (Dzahabiyya et al., 2020), (Desmiza, 2023), (Chakraborty, 2023). Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantinya. Menurut (Indrarini S., 2019, p.16), Tobin's Q yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset perusahaan (Hery, 2023). Metode Tobin's Q pada hakikatnya sama seperti model Market to Book Value, namun metode ini menggunakan biaya pengganti bukan nilai buku dari modal berwujud dalam perhitungan. Sesuai dalam (Ningrum, 2021) pengukuran Tobin's Q dihitung dengan rumus :

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

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

EMV = closing price saham x jumlah saham yang beredar

D = nilai buku dari total hutang

EBV = nilai buku dari total asset

Nilai Tobin's Q < 1 menunjukkan pengembalian investasi yang kurang dari yang diminta sehingga potensi pertumbuhan investasi pun yang rendah. Sedangkan nilai Tobin's Q > 1 menunjukkan pengembalian investasi yang positif sehingga potensi pertumbuhan investasi juga tinggi sesuai dengan pernyataan (Hartati L. 2024) dan (Wijaya & Ismail, 2020). Walaupun pada penelitian ini Nilai Tobin's Q perusahaan-perusahaan sektor infrastruktur berada diatas 1, tetapi nilai tersebut turun secara signifikan hingga hampir menyentuh angka 1.

Kepemilikan Institusional

menurut (Panji Gemilang & Isynuwardhana, 2023) bahwa Kepemilikan Institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif. Tindakan *monitoring* oleh pihak investor institusional dapat mengurangi perilaku *opportunistic* atau mementingkan diri sendiri yang dilakukan oleh manajer sehingga manajer lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan yang akhirnya dapat meningkatkan Nilai Perusahaan.

Secara keseluruhan Kepemilikan Institusional merujuk pada kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi keuangan seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan institusi lainnya. Kepemilikan ini dinyatakan dalam persentase dari total saham yang dimiliki. Kehadiran Kepemilikan Institusional memberikan pengaruh signifikan terhadap proses monitoring kinerja manajemen, sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik dan meningkatkan transparansi serta akuntabilitas dalam pengelolaan perusahaan. Ditunjukkan dari (Sajida & Purwanto, 2021) ukuran perhitungan

untuk rumus Kepemilikan Institusional yaitu:

$$KPI = \frac{\Sigma \text{Shares owned by Institutional}}{\Sigma \text{Shares outstanding}} \times 100\%$$

Keterangan :

Shares owned by institutional : Total lembar saham yang dimiliki oleh institusi

Shares outstanding : Total lembar saham yang beredar

Komisaris Independen

Pihak independen adalah pihak di luar perusahaan yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan Dewan Komisaris, Direksi dan/atau pemegang saham pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (PBI No. 8/4/PBI/2006). Secara keseluruhan, proporsi Komisaris Independen dapat dikatakan sebagai indikator independensi dewan. Kehadiran Komisaris Independen dapat meningkatkan kualitas pengawasan karena tidak terafiliasi dengan perusahaan sehingga leluasa dalam pengambilan keputusan. Dengan adanya Komisaris Independen juga diharapkan untuk menciptakan iklim kerja yang adil, menjembatani kepentingan pemegang saham minoritas dan pemangku kepentingan lainnya, serta memperkuat tata kelola perusahaan. Ditunjukkan dari (Sajida & Purwanto, 2021) pengukuran variabel Komisaris Independen berbasis pada Komisaris Independen atas anggota komisaris menyeluruh yang ada dalam susunan dewan komisaris, maka rumus ditunjukkan dengan :

$$KOI = \frac{\Sigma \text{Anggota Komisaris Independen}}{\Sigma \text{Anggota Dewan Komisaris}}$$

Net Profit Margin

Pada dasarnya *Net Profit Margin* adalah rasio keuangan yang mengukur

efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas penjualan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar pendapatan bersih yang dihasilkan perusahaan setelah memperhitungkan biaya bunga dan pajak, dibandingkan dengan total penjualan. Dengan kata lain, semakin tinggi NPM, semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola penjualannya untuk menghasilkan laba (Siswanto, 2021). Menurut (Kusumastuti, 2023) dan (Siswanto, 2021) rumus untuk menghitung *Net Profit Margin*, yaitu dengan :

$$NPM = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan metode penelitian *explanatory research* sedangkan analisis data dilakukan melalui pendekatan kuantitatif. Metode *explanatory* adalah metode penelitian dimana penelitian bertujuan menggali variabel-variabel yang patut diduga sebagai faktor-faktor penyebab suatu fenomena. Metode *explanatory* adalah metode penelitian dimana penelitian bertujuan menghubungkan antara satu variabel dengan variabel-variabel lainnya, baik itu variabel independen dengan dependen (Zulganef, 2018) pada Kartini dan Wijaya (2025). Metode *explanatory research* dalam penelitian ini menjelaskan pengaruh Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan *Net Profit Margin* terhadap Nilai Perusahaan. Pada penelitian ini populasi yang digunakan dari perusahaan yang terdaftar di sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024, penelitian ini berjenis sampling purposive quota, karena pemilihan pada sampel perusahaan ini didasarkan pada jenis sektornya yaitu Sektor Infrastruktur, sehingga

didapatkan jumlah sampel sebanyak 46 perusahaan. Data-data yang telah dikumpulkan selanjutnya akan dianalisis dengan regresi. Menurut Ghazali (2018) pada Kartini dan Wijaya (2025), regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Analisa regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan *Net Profit Margin*, terhadap Nilai Perusahaan. Dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

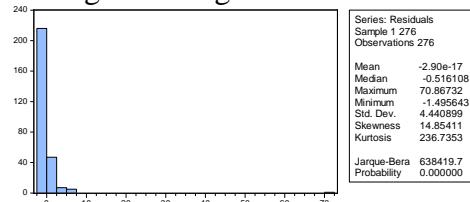
Uji t digunakan untuk menguji kemaknaan koefisien regresi parsial (β) masing-masing variabel bebas. Sementara itu, Uji F, yaitu untuk mengetahui sejauh mana variabel-variabel independen secara bersama yang digunakan mampu menjelaskan variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Setelah dilakukan uji model, dimana model yang akan digunakan untuk menjawab hipotesis adalah *Fixed Effect Model*, maka data akan melalui uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa data memang layak digunakan.

➤ Uji normalitas

Uji ini dilakukan dengan melihat hasil histogram sebagai berikut:



Grafik 1. Histogram

Data dikatakan tidak berdistribusi normal, sehingga penulis akan menggunakan teori central limit dimana jika jumlah data lebih besar sama dengan 30 maka dapat dinyatakan normal.

➤ Uji heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan dengan melihat hasil sebagai berikut

Tabel 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.920326	Prob. F(3,272)	0.4314
Obs*R-squared	2.773428	Prob. Chi-Square(3)	0.4279
Scaled explained SS	317.4908	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

dimana nilai p value yang ditunjukkan dengan nilai Prob. chi square pada Obs*R-squared yaitu sebesar 0,4279. Oleh karena nilai p value 0, 4279 > 0,05 maka model regresi bersifat

tidak ada masalah asumsi non heteroskedastisitas.

➤ Uji Autokorelasi

Uji ini dilakukan dengan melihat hasil durbin watson sebagai berikut

Table 2. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.002425	Mean dependent var	1.656405
Adjusted R-squared	-0.008578	S.D. dependent var	4.446293
S.E. of regression	4.465322	Akaike info criterion	5.844946
Sum squared resid	5423.435	Schwarz criterion	5.897416
Log likelihood	-802.6026	Hannan-Quinn criter.	5.866002
F-statistic	0.220392	Durbin-Watson stat	1.926388

Dengan nilai durbin Watson sebesar 1,926, dibandingkan dengan nilai dL sebesar 1,7328 dan nilai dU sebesar 1,7990, maka nilai durbin Watson sebesar 1,926 lebih besar dari batas atas (dU) 1,7990 dan kurang dari (4-

dU) 4 – 1,7990 = 2,201 maka dapat disimpulkan tidak terdapat masalah pada uji autokorelasi.

➤ Uji multikolinieritas

Uji ini dilakukan dengan melihat hasil tolerance dan VIF sebagai berikut

Table 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	Coefficient	Uncentered	Centered
		VIF	VIF
K_INDP	2.882377	6.142806	1.025825
K_INST	1.332959	8.696442	1.020132
NPM	0.006880	1.015466	1.005823
C	0.868097	12.01632	NA

Terlihat nilai Centered VIF < 10, yang berarti bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Setelah data dinyatakan lolos uji asumsi klasik, untuk menjawab besarnya pengaruh, akan dilihat berdasarkan table dibawah ini:

Table 4. Model Summary

R-squared	0.831219	Mean dependent var	1.656405
Adjusted R-squared	0.692541	S.D. dependent var	4.446293
S.E. of regression	4.354383	Akaike info criterion	5.939864

Berdasarkan table diatas, terlihat bahwa variable nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins dapat

dijelaskan dengan variable komisaris independent, komisaris institusional dan *net profit margin* sebesar 69,25%,

dimana sisanya sebesar 30,75% dijelaskan oleh variable lainnya yang tidak termasuk ke dalam variable yang diteliti.

Untuk dapat menjawab pengujian uji F dan uji t, maka akan menggunakan tabel sebagai berikut

Table 5. Uji F dan Uji t

Uji F		
F _{hitung}	Sig	Keputusan
0,0379	0,0149	Diterima
Uji t		
Variable	Sig	Keputusan
Komisaris	0,0167	Diterima
Independen		
Komisaris	0,0271	Diterima
Institusional		
NPM	0,3518	Ditolak

Berdasarkan table diatas, dapat dinyatakan jika komisaris independent, komisaris institusional dan *net profit margin* secara bersama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins. Lalu untuk uji t dengan menggunakan kriteria signifikansi, variable Komisaris Independen dan Komisaris Institusional yang mempengaruhi Tobins dimana angka signifikansi menunjukkan $0,0167 < 0,05$ dan $0,0271 < 0,05$. Untuk variable lainnya menunjukkan angka signifikansi diatas 0,05. Dengan demikian berarti hanya variable Komisaris Independen dan Komisaris Institusional yang mempengaruhi variable Tobins, sementara variable lainnya tidak mempengaruhi Tobins.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan diatas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q menunjukkan tren penurunan selama periode penelitian, meskipun masih berada di atas angka 1. Hal ini menandakan adanya potensi pertumbuhan, tetapi investor tetap melihat risiko yang cukup tinggi.

Komisaris Independen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Kehadiran mereka memperkuat fungsi pengawasan dan meningkatkan kepercayaan investor. Kepemilikan Institusional juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Monitoring yang dilakukan oleh institusi mampu menekan perilaku oportunistik manajemen sehingga meningkatkan transparansi dan akuntabilitas. Net Profit Margin (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak selalu menjadi faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan sektor infrastruktur, karena investor lebih menekankan aspek tata kelola dan kepemilikan saham. Secara simultan, ketiga variabel independen (kepemilikan institusional, komisaris independen, dan NPM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan kontribusi sebesar 69,25%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini. Dengan demikian, penelitian ini menegaskan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) melalui kepemilikan institusional dan komisaris independen merupakan faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sektor infrastruktur, sementara profitabilitas (NPM) tidak selalu menjadi penentu utama.

DAFTAR PUSTAKA

1. Chakraborty, S. (2023). Firm value measurement using Tobin's Q. *Journal of Finance and Economics*, 11(2), 45–57.
2. Desmiza, D. (2023). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Methosika: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*, 2(1), 82–96.
3. Dzahabiyya, R., Putra, A., & Lestari, M. (2020). Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan.

- Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 9(2), 112–120.
4. Fahmi, I. (2019). Analisis laporan keuangan. Bandung: Alfabeta.
 5. Fikriyah, N., & Mustaqim, M. (2024). Net profit margin dan nilai perusahaan perbankan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 18(1), 33–44.
 6. Ghozali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 (Edisi 9). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
 7. Gusriandari, R., Wibowo, A., & Sari, D. (2022). Agency problem dalam perusahaan infrastruktur. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 1(3), 407–424.
 8. Hartati, L. (2024). Nilai perusahaan dan kinerja. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(1), 77–89.
 9. Hery. (2023). Analisis laporan keuangan. Jakarta: Grasindo.
 10. Indrarini, S. (2019). Pengukuran Tobin's Q pada perusahaan publik. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 16(1), 15–22.
 11. Intan, R., Safitri, E., & Rahmawati, N. (2021). Net profit margin dan nilai perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi*, 10(2), 90–101.
 12. Jannah, N., & Sartika, R. (2022). Good corporate governance dan nilai perusahaan. *Business Accounting Review*, 1(2), 306–318.
 13. Karmilah, & Putra, A. (2023). Profitabilitas dan nilai perusahaan sektor perbankan. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 27(2), 1–16.
 14. Kartini, & Wijaya, J. (2025). Metodologi penelitian explanatori dalam manajemen. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 14(1), 22–30.
 15. Kusumastuti, R. (2023). Rasio keuangan dan analisis profitabilitas. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 14(1), 55–63.
 16. Maharani, D. (2022). Kinerja keuangan dan nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 12(2), 88–96.
 17. Muchtar, A., Amin, H., & Yusuf, R. (2020). Good corporate governance pada perusahaan terbuka. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 41–52.
 18. Ningrum, S. (2021). Pengukuran Tobin's Q dan determinannya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 10(3), 201–210.
 19. Nurapiyah, & Qosim, M. (2020). Net profit margin pada perusahaan makanan dan minuman. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi*, 6(2), 1767–1788.
 20. Panji Gemilang, & Isynuwardhana, D. (2023). Kepemilikan institusional dan efektivitas monitoring. *Jurnal Akuntansi*, 17(2), 67–78.
 21. Putri Diana Lase, M., Ningsih, T., & Aulia, P. (2022). Fundamental perusahaan dan nilai pasar. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 13(2), 119–132.
 22. Ramadhani, A. (2022). Kepercayaan investor dan keputusan investasi. *Jurnal Manajemen*, 21(1), 55–66.
 23. Rinjani, S. (2023). Nilai perusahaan sebagai indikator utama. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 14–23.
 24. Sajida, & Purwanto, A. (2021). Komisaris independen dan nilai perusahaan. Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen, 1(2), 99–103.
 25. Shahid, M., & Abbas, M. (2019). Investor confidence and firm investment. *Social Responsibility Journal*, 15(4), 567–583.
 26. Siswanto, H. (2021). Net profit margin dan kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 144–152.
 27. Thendean, R., & Meita, R. (2019). Agency conflict dalam perusahaan.

- Business Accounting Review, 5(1), 121–132.
28. Uli Sitanggang, D., Rahmadi, S., & Yunita, M. (2024). Kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 18(1), 55–69.
29. Utami, S., Purnomo, H., & Surya, I. (2020). Komisaris independen dan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 88–97.
30. Wijaya, H., & Ismail, M. (2020). Tobin's Q dan pertumbuhan investasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 9(2), 47–56.