

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum LQ 45 pada Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (disingkat BEI, atau Indonesia Stock Exchange (IDX)) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Bursa Efek Indonesia berpusat di Kawasan Niaga Sudirman, Jl. Jend. Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan. Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabungkan Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. BEI menggunakan sistem perdagangan bernama Jakarta Automated Trading System (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Dalam berinvestasi ada dua faktor yang paling dipertimbangkan oleh investor, yaitu tingkat pengembalian (return) dan risiko (risk). Dua faktor ini adalah hal yang berlawanan, dalam arti investor menyukai return yang tinggi dan tidak begitu menyukai resiko yang tinggi. Pada kenyataannya terdapat hubungan yang alami antara besarnya pengembalian dan besarnya risiko, karena semakin besar pengembalian maka semakin besar pula risiko yang akan dihadapi investor. Untuk meminimalkan resiko juga memaksimalkan return, sesuai dengan teori portofolio yang mempelajari dan menentukan kombinasi saham yang paling efisien terhadap

sekumpulan saham untuk mengoptimalkan keuntungan yang diharapkan berkaitan dengan pencapaian tujuan investasi, maka perlu adanya pembentukan portofolio. BEI membentuk portofolio yang bertujuan untuk meminimumkan risiko juga untuk meminimumkan saham, karena hakikat dari pembentukan portofolio adalah untuk mengurangi risiko dengan cara menempatkan sejumlah dana pada berbagai alternatif investasi yang berkorelasi negatif agar dana dapat menghasilkan pengembalian yang maksimal dengan tingkat risiko tertentu. Membentuk portofolio memerlukan pertimbangan dalam memilih saham-saham yang layak untuk masuk portofolio. Faktor yang perlu dipertimbangkan adalah memilih saham-saham yang memiliki pengaruh besar pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yaitu saham yang aktif diperdagangkan dan banyak dicari oleh investor. Saham tersebut adalah saham yang masuk dalam indeks LQ 45.

Saham-saham aktif (LQ45) yang terbentuk dalam portofolio adalah saham-saham yang cenderung stabil karena saham-saham tersebut termasuk saham yang liquid dalam arti mudah diperjualbelikan baik dalam kondisi pasar bearish maupun bullish, sehingga portofolio yang dihasilkan dapat menunjukkan hasil trade off yang optimal antara return dan risiko. Indeks LQ 45 pertama kali diperkenalkan pada tanggal 13 Juli 1994 dengan nilai dasar 100. LQ 45 adalah kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar, hal itu merupakan indikator likuidasi. Indeks LQ 45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan

Februari dan Agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah. Apabila ada saham yang sudah tidak masuk kriteria maka akan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat. Pemilihan saham - saham LQ 45 harus wajar, oleh karena itu BEJ mempunyai komite penasehat yang terdiri dari para ahli di BAPEPAM, Universitas, dan Profesional di bidang pasar modal. (factbook 1997, Bursa Efek Indonesia).

Beberapa kriteria - kriteria seleksi untuk menentukan suatu emiten dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 adalah :

- a. Kriteria yang pertama adalah :
 - 1) Berada di TOP 95 % dari total rata – rata tahunan nilai transaksi saham di pasar reguler.
 - 2) Berada di TOP 90 % dari rata – rata tahunan kapitalisasi pasar.
- b. Kriteria yang kedua adalah
 - 1) Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEJ sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya.
 - 2) Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi (Tjiptono, 2001, p. 95-96).

4.2 Profil Perusahaan LQ45

1. PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI)

PT Adhi Karya (Persero) Tbk berdiri pada tanggal 11 Maret 1960, secara komersil mulai beroperasi di tahun yang sama. Kantor pusat PT Adhi Karya (Persero) Tbk terletak di Jl. Raya Pasar Minggu KM. 18, Jakarta

Selatan. PT Adhi Karya (Persero) Tbk merupakan perusahaan milik negara yang bergerak di bidang konstruksi, properti, investasi infrastruktur, EPC, pelaksanaan infrastruktur dan fasilitas kereta api, real estate, pengadaan barang dan jasa hotel. PT Adhi Karya (Persero) Tbk yang memiliki kode saham ADHI secara resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia pada 18 Maret 2004.

2. PT. Astra International Tbk. (ASII)

Astra mengawali bisnis sebagai sebuah perusahaan perdagangan umum dengan nama Astra International Inc. yang didirikan tahun 1957 di Jakarta. Seiring dengan kemajuan usaha serta sejalan dengan rencana ekspansi, Perseroan melakukan aksi korporasi menjual saham ke publik dengan mencatatkan saham perdana di Bursa Efek Indonesia di tahun 1990 sekaligus mengubah namanya menjadi PT Astra International Tbk. Saham Perseroan dicatat dibursa dengan ticker ASII. Komitmen penyediaan produk dan layanan purna jual yang berkualitas membuat Astra menjadi pemimpin pasar industri otomotif Indonesia.

3. PT. Gudang Garam Tbk. (GGRM)

Gudang Garam adalah produsen rokok kretek terkemuka yang identik dengan Indonesia yang merupakan salah satu sentra utama perdagangan rempah di dunia yang didirikan oleh almarhum Surya Wonowidjojo pada tahun 1958 di Kediri, Jawa Timur. Gudang Garam secara tidak langsung mendukung penciptaan lapangan kerja, bagi kurang lebih empat juta komunitas di sektor perkebunan tembakau dan cengkeh yang menyediakan

bahan baku bagi perseroan, serta sektor distribusi seperti pengecer dan pedagang asongan yang tersebar di seluruh Indonesia. Industri rokok sendiri, termasuk perseroan, merupakan sumber utama pendapatan cukai bagi negara. Saham Perseroan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode GGRM diperdagangkan pada kisaran harga Rp 39.700 hingga Rp 64.250 per lembar saham sepanjang tahun 2014.

4. PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF)

Kalbe Farma Tbk berdiri pada tahun 1966, saat ini Kalbe telah jauh berkembang dari usaha sederhana di sebuah garasi menjadi perusahaan farmasi terdepan di Indonesia. Melalui proses pertumbuhan organik dan penggabungan usaha & akuisisi, Kalbe telah tumbuh dan bertransformasi menjadi penyedia solusi kesehatan terintegrasi melalui 4 kelompok divisi usahanya: Divisi Obat Resep (kontribusi 25%), Divisi Produk Kesehatan (kontribusi 17%), Divisi Nutrisi (kontribusi 26%), serta Divisi Distribusi and Logistik (kontribusi 32%). Keempat divisi usaha ini mengelola portofolio obat resep dan obat bebas yang komprehensif, produk-produk minuman energi dan nutrisi, serta usaha distribusi yang menjangkau lebih dari satu juta outlet di seluruh kepulauan Indonesia. Di pasar internasional, Perseroan telah hadir di negara-negara ASEAN, Nigeria, dan Afrika Selatan, dan menjadi perusahaan produk kesehatan nasional yang dapat bersaing di pasar ekspor.

5. PT. Perusahaan Gas Negara (Perseroan) Tbk. (PGAS)

PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk atau sering disebut PGN dengan kode transaksi perdagangan di Bursa Efek Indonesia PGAS, merupakan sebuah Perusahaan milik negara yang dirintis sejak tahun 1859, ketika masih bernama Firma L.J.N. Eindhoven & CO Gravenhage Pada tanggal 13 Mei 1965, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 19/1965, Perusahaan ditetapkan sebagai Perusahaan Negara dan dikenal sebagai Perusahaan Gas Negara (PGN). Sesuai dengan ketentuan Undang-undang nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas serta terkait dengan stock split saham, Anggaran Dasar Perseroan mengalami perubahan melalui Akta Nomor 50 tanggal 13 Juni 2008 jo. Akta Nomor 8 tanggal 2 Juli 2008. Sebagai BUMN yang bergerak dalam bidang usaha transmisi dan distribusi gas bumi, mengacu pada UU Minyak dan Gas Bumi No. 22 Tahun 2001, yang mengharuskan adanya pemisahan entitas yang bergerak di bidang hulu dan hilir, maka bidang usaha PGN dipusatkan pada sektor hilir, yaitu menghubungkan Produsen Gas Bumi dengan Pengguna Gas Bumi.

6. PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.(SMGR)

PT. Semen Indonesia (Persero) sebelumnya bernama PT. Semen Gresik (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri semen. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 saham semen Semen Gresik tercatat di Bursa Efek

Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (kini menjadi Bursa Efek Indonesia) serta merupakan BUMN pertama yang go public dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Komposisi pemegang saham pada saat itu Negara RI 73% dan masyarakat 27%.

7. PT. Unilever Indonesia Tbk.(UNVR)

PT Unilever Indonesia Tbk telah beroperasi sejak tahun 5 Desember 1933 yang memiliki bidang, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah. PT Unilever Indonesia Tbk saat ini menjadi salah satu perusahaan Fast Moving Consumer Goods (FMCG) terkemuka di Indonesia. rangkaian produk perseroan mencakup produk home and personal care serta foods and refreshment ditandai dengan brand-brand terpercaya dan ternama di dunia, antara lain Wall's, Lifebuoy, Vaseline, Pepsodent, Lux, Pond's, Sunlight, Rinso, Blue Band, Royco, Dove, Rexona, Clear, dan lain-lain. Unilever Indonesia „go public“ pada tahun 1982 dan hingga kini sahamnya terus aktif diperdagangkan di Bursa efek Indonesia.

4.3 Analisis Data

4.3.1 Analisis Keuangan

4.3.1.1 Likuiditas

Pada penelitian ini, variabel likuiditas diukur melalui rumus *Current Ratio*. Likuiditas pada perusahaan LQ45 periode 2014-2018 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Likuiditas (Nilai CR) Perusahaan LQ45 Periode 2014-2018
(dalam %)

| No. | Kode Perusahaan | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1. | ADHI | 133,20 | 156,00 | 129,30 | 140,70 | 134,10 |
| 2. | ASII | 132,26 | 137,93 | 123,94 | 122,86 | 123,04 |
| 3. | GGRM | 162,02 | 177,04 | 193,79 | 193,55 | 199,52 |
| 4. | KLBF | 340,36 | 369,78 | 413,11 | 450,94 | 425,24 |
| 5. | PGAS | 170,62 | 258,13 | 260,58 | 387,44 | 428,48 |
| 6. | SMGR | 220,90 | 159,70 | 127,25 | 156,78 | 172,14 |
| 7. | UNVR | 71,49 | 65,40 | 60,56 | 63,37 | 74,77 |

Likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tertinggi selama periode 2014-2018 dicapai oleh PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) yaitu sebesar 450,94% terjadi pada tahun 2017. Sedangkan likuiditas yang terendah juga terjadi di tahun 2016 sebesar 60,56% terjadi pada PT UnileverIndonesia Tbk (UNVR). Hal tersebut mencerminkan apabila nilai *Current Ratio* (CR) meningkat artinya perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansial yang segera harus dipenuhi atau bersifat jangka

pendek dan mendanai kegiatan operasional perusahaan. Semakin tinggi *Current Ratio* (CR) menunjukkan semakin likuid perusahaan tersebut.

4.3.1.2 Struktur Modal

Struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu membandingkan antara total hutang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan yang dinyatakan dalam persentase. Struktur modal pada perusahaan LQ45 periode 2014-2018 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2
Struktur Modal (Nilai DER) Perusahaan LQ45 Periode 2014-2018
(dalam X)

| No. | Kode Perusahaan | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----|-----------------|------|------|------|------|------|
| 1. | ADHI | 4,97 | 2,25 | 2,69 | 3,83 | 3,64 |
| 2. | ASII | 0,96 | 0,94 | 0,87 | 0,89 | 0,98 |
| 3. | GGRM | 0,75 | 0,67 | 0,59 | 0,58 | 0,55 |
| 4. | KLBF | 0,27 | 0,25 | 0,22 | 0,20 | 0,20 |
| 5. | PGAS | 1,10 | 1,15 | 1,16 | 0,97 | 1,01 |
| 6. | SMGR | 0,37 | 0,39 | 0,45 | 0,61 | 0,60 |
| 7. | UNVR | 2,11 | 2,26 | 2,56 | 2,65 | 1,58 |

Struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tertinggi selama periode 2014-2018 dicapai oleh PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) yaitu sebesar 4,97 terjadi pada tahun 2014. Sedangkan struktur modal yang terendah juga terjadi di tahun 2017 sebesar 0,20 terjadi pada PT Kalbe Indonesia Tbk (KLBF). Hal tersebut mencerminkan apabila nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat artinya perusahaan memperoleh pendanaan dari hutang bukan dari perusahaan sendiri.

Investor cenderung menyukai perusahaan yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang kecil karena merasa tetap aman apabila terjadi kerugian. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin tinggi pula hutang yang harus dibayar perusahaan baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang kecil akan lebih mudah dalam memperoleh pendanaan dari investor artinya perusahaan memiliki hutang yang kecil pula, sehingga menguntungkan para investor yang akan memberikan pinjaman.

4.3.1.3 Sales Growth

Pada penelitian ini, variabel *sales growth* diukur melalui rumus pembagian antara penjualan tahun ini dikurang dengan penjualan tahun sebelumnya kemudian dibagi dengan penjualan tahun ini. *Sales growth* pada perusahaan LQ45 periode 2014-2018 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
Sales Growth Perusahaan LQ45 Periode 2014-2018
(dalam X)

| No. | Kode Perusahaan | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1. | ADHI | -0,12 | 0,09 | 0,18 | -0,80 | 5,74 |
| 2. | ASII | -0,02 | -0,04 | -0,98 | 0,14 | 0,16 |
| 3. | GGRM | 0,18 | 0,08 | 0,08 | 0,09 | 0,15 |
| 4. | KLBF | 0,09 | 0,03 | 0,08 | 0,04 | 0,04 |
| 5. | PGAS | 0,14 | -0,06 | -0,04 | 0,01 | 0,30 |
| 6. | SMGR | 0,00 | 0,00 | -0,03 | 0,06 | 0,10 |
| 7. | UNVR | 0,12 | 0,06 | 0,10 | 0,03 | -0,49 |

Sales growth pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tertinggi selama periode 2014-2018 dicapai oleh PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) yaitu sebesar 5,74 terjadi pada tahun 2018. Sedangkan *sales growth* yang terendah terjadi pada PT Astra Internasional Tbk (ASII) yaitu sebesar -0,98 terjadi pada tahun 2016. Semakin tinggi nilai *sales growth* maka semakin baik tingkat pertumbuhan pada suatu perusahaan dalam menentukan nilai perusahaan. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan.

4.3.1.4 Kepemilikan Manajerial

Pada penelitian ini, variabel kepemilikan manajerial diukur melalui rumus pembagian antara total saham manajemen dengan jumlah saham yang beredar. Kepemilikan manajerial pada perusahaan LQ45 periode 2014-2018 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4
Kepemilikan Manajerial Perusahaan LQ45 Periode 2014-2018
(dalam X)

| No. | Kode Perusahaan | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----|-----------------|------|------|------|------|------|
| 1. | ADHI | 0,51 | 0,51 | 0,51 | 0,51 | 0,51 |
| 2. | ASII | 0,80 | 0,80 | 0,50 | 0,50 | 0,50 |
| 3. | GGRM | 0,76 | 0,76 | 0,76 | 0,76 | 0,76 |
| 4. | KLBF | 0,57 | 0,57 | 0,57 | 0,57 | 0,57 |
| 5. | PGAS | 0,57 | 0,57 | 0,57 | 0,57 | 0,57 |
| 6. | SMGR | 0,51 | 0,51 | 0,51 | 0,51 | 0,51 |
| 7. | UNVR | 0,85 | 0,85 | 0,85 | 0,85 | 0,85 |

Kepemilikan manajerial pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tertinggi selama periode 2014-2018 dicapai

oleh PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yaitu sebesar 0,85 terjadi pada tahun 2014-2018. Sedangkan kepemilikan manajerial yang terendah terjadi di tahun 2016-2018 sebesar 0,50 terjadi pada PT Astra Internasional Tbk (ASII). Peningkatan kepemilikan manajerial membantu untuk menghubungkan kepentingan internal perusahaan dan pemegang saham, serta mengarah ke arah yang lebih baik dalam pengambilan keputusan dan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

4.3.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rumus PBV (*Price Book Value*) yang dihitung dengan cara membandingkan antara harga pasar per lembar dengan *book value* yang dinyatakan dalam desimal. Nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 periode 2014-2018 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5
Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 Periode 2014-2018
(dalam X)

| No. | Kode Perusahaan | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1. | ADHI | 3,58 | 1,48 | 1,36 | 1,14 | 0,92 |
| 2. | ASII | 2,50 | 1,92 | 2,39 | 2,15 | 1,98 |
| 3. | GGRM | 3,51 | 2,78 | 3,11 | 3,82 | 3,87 |
| 4. | KLBF | 8,81 | 5,66 | 5,70 | 5,70 | 4,89 |
| 5. | PGAS | 3,95 | 1,50 | 1,54 | 0,98 | 1,04 |
| 6. | SMGR | 3,84 | 2,46 | 1,78 | 1,93 | 2,15 |
| 7. | UNVR | 53,59 | 58,48 | 62,93 | 82,44 | 45,71 |

Nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang

tertinggi selama periode 2014-2018 dicapai oleh PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yaitu sebesar 82,44 terjadi pada tahun 2017. Sedangkan nilai perusahaan yang terendah juga terjadi di tahun 2018 sebesar 0,92 terjadi pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI). Nilai PBV suatu perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. bahwa nilai perusahaan lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat.

4.3.2 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengklarifikasi data dalam berbagai ukuran statistik seperti rata-rata (*mean*), minimal, maksimal, dan std. deviasi sehingga memudahkan dalam memahami karakteristik dari data penelitian. Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut.

Tabel 4.6

Descriptive Statistics

| | <i>N</i> | <i>Minimum</i> | <i>Maximum</i> | <i>Mean</i> | <i>Std. Deviation</i> |
|------------------------|----------|----------------|----------------|-------------|-----------------------|
| Likuiditas | 35 | ,61 | 4,51 | 1,9817 | 1,14826 |
| Struktur Modal | 35 | ,20 | 4,97 | 1,2934 | 1,15855 |
| Sales Growth | 35 | -,98 | 5,74 | ,1574 | 1,00404 |
| Kepemilikan Manajerial | 35 | ,50 | ,85 | ,6271 | ,13446 |
| Nilai Perusahaan | 35 | ,92 | 82,44 | 11,1883 | 21,08256 |
| Valid N (listwise) | 35 | | | | |

Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 23, 2021.

Berdasarkan tabel 4.6 statistik deskriptif diatas, dapat diketahui bahwa total data untuk masing-masing variabel berjumlah 35. Lebih lanjut lagi pada setiap variabel dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel likuiditas (X_1) yang dihitung menggunakan rumus *current ratio* memiliki nilai minimum 0,61, nilai maksimum 4,51, rata-rata (*mean*) 1,9817 dan standar deviasi sebesar 1,14826. Variasi data cenderung rendah atau tidak jauh berbeda. Hal ini diketahui karena nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*).
2. Variabel struktur modal (X_2) yang dihitung menggunakan rumus *debt to equity ratio* memiliki nilai minimum 0,20, nilai maksimum 4,97, nilai rata-rata (*mean*) 1,2934 dan standar deviasi 1,15855. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) dapat diinterpretasikan bahwa variasi data penelitian cenderung rendah sehingga antar data satu dan lainnya tidak terlalu berbeda.
3. Variabel *sales growth* (X_3) yang dihitung dari perbandingan penjualan tahun ini dan tahun lalu memiliki nilai minimum -0,98, nilai maksimum 5,74, rata-rata (*mean*) 0,1574 dan standar deviasi sebesar 1,00404. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa variasi data cenderung tinggi atau dapat di artikan bahwa sebaran data selama periode penelitian jauh berbeda satu dengan lainnya.
4. Variabel kepemilikan manajerial (X_4) yang dihitung menggunakan perbandingan jumlah saham manajemen dengan saham yang beredar memiliki nilai minimum 0,50, nilai maksimum 0,85, nilai rata-rata (*mean*)

0,6271 dan standar deviasi 0,13446. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) dapat diinterpretasikan bahwa variasi data penelitian cenderung rendah sehingga antar data satu dan lainnya tidak terlalu berbeda.

5. Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai minimum 0,92, nilai maksimum 82,44, nilai rata-rata (*mean*) 11,1883 dan standar deviasi 21,08256. Sebaran data cenderung jauh berbeda antara data satu dan data lainnya selama pengamatan. Hal ini dikarenakan nilai standar deviasi lebih besar jika dibandingkan dengan nilai rata-rata.

4.3.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji yang memiliki peran penting dalam penelitian mengingat uji normalitas menjadi bagian dari uji asumsi klasik yang merupakan syarat sebelum pengujian hipotesis. Uji normalitas digunakan untuk memastikan data residual terdistribusi secara normal (Ghozali, 2016:154). Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (KS) pada variabel *Unstandardized Residual*. Apabila nilai koefisien *Asymp. Sig (2-tailed)* > dari 0,05 maka data tersebut dapat dikatakan berdistribusi secara normal. Hasil pengujian normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.7 sebagai berikut:

Tabel 4.7

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | <i>Unstandardized Residual</i> |
|--|---------------------------------|--------------------------------|
| <i>N</i> | | 35 |
| <i>Normal Parameters^{a,b}</i> | <i>Mean</i> | ,0000000 |
| | <i>Std. Deviation</i> | 14,05876523 |
| | <i>Most Extreme Differences</i> | |
| | <i>Absolute</i> | ,117 |
| | <i>Positive</i> | ,117 |
| | <i>Negative</i> | -,107 |
| <i>Test Statistic</i> | | ,117 |
| <i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i> | | ,200 ^{c,d} |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 23, 2021.

Berdasarkan hasil uji normalitas, diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* pada pengujian *Kolmogorov-Smirnov* memiliki nilai 0,200. Nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi sebesar 5% ($0,200 > 0,05$), sehingga disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal.

4.3.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi (hubungan linier) antar variabel independen (variabel bebas) yaitu dengan diketahuinya nilai *tolerance* dan *VIF* dalam penelitian ini.

Tabel 4.8
Hasil Uji Multikolinearitas

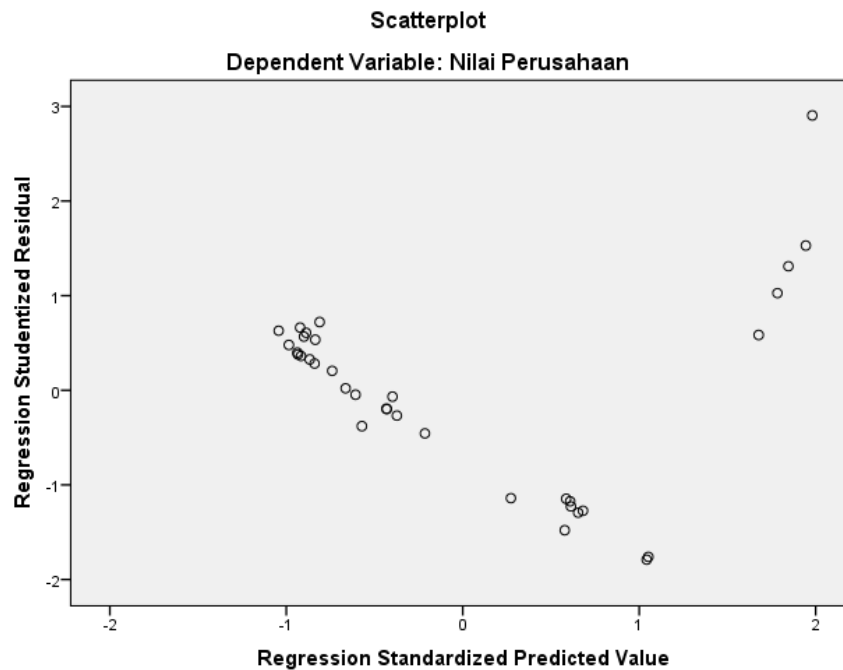
| Model | Collinearity Statistics | | Keterangan |
|----------------|-------------------------|-------|-------------------------|
| | Tolerance | VIF | |
| 1 (Constant) | | | |
| X ₁ | 0,645 | 1,549 | Bebas Multikolinearitas |
| X ₂ | 0,679 | 1,474 | Bebas Multikolinearitas |
| X ₃ | 0,902 | 1,109 | Bebas Multikolinearitas |
| X ₄ | 0,848 | 1,179 | Bebas Multikolinearitas |

Sumber : data sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2021

Berdasarkan tabel 4.8 di atas, diperoleh hasil dari nilai *tolerance* dari masing-masing variabel penelitian $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 . Hal ini dapat memperlihatkan bahwa tidak ada korelasi (hubungan linier) antar variabel independen (variabel bebas) dari pengujian multikolinearitas tersebut.

4.3.3.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mendeteksi heterokedastisitas yaitu dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara ZPRED dan SRESID sebagai berikut.



Gambar 4.1

Hasil Uji Heterokedastisitas

Sumber : data sekunder yang diolah dengan SPSS 23

Berdasarkan gambar 4.1 di atas, terlihat bahwa tidak membentuk pola tertentu (bergelombang, melebar atau menyempit) serta titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat dilihat bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi gejala heterokedastisitas. Tidak terjadi heterokedastisitas jika tidak ada pola yang jelas (tidak bergelombang, tidak menyebar, tidak menyempit) pada gambar *scatterplots*, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka pada sumbu Y.

4.3.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menjadi pengujian terakhir yang dilakukan berkaitan dengan uji asumsi klasik. Autokorelasi adalah pengaruh yang terjadi di antara anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun pada rangkaian waktu. Salah satu pengujian yang umum digunakan untuk mengetahui adanya autokorelasi adalah dengan memakai uji statistik Durbin-Watson (*DW-test*). Nilai Durbin-Watson (*DW test*) yang diperoleh adalah sebesar 0,696 dan nilai tersebut berada pada rentang nilai -2 dan +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi yang terbentuk tidak terdapat gejala autokorelasi.

4.3.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk menganalisis pengaruh serta arah hubungan antara likuiditas, struktur modal, *sales growth* dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.9
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

| <i>Model</i> | | <i>Unstandardized Coefficients</i> | |
|--------------|------------------------|------------------------------------|-------------------|
| | | <i>B</i> | <i>Std. Error</i> |
| 1 | <i>(Constant)</i> | -54,536 | 17,385 |
| | Likuiditas | -1,324 | 2,782 |
| | Struktur Modal | 5,234 | 2,690 |
| | <i>Sales Growth</i> | -1,891 | 2,692 |
| | Kepemilikan Manajerial | 98,664 | 20,729 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 23, 2021.

Berdasarkan hasil analisis, maka persamaan regresi yang dapat dibentuk adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$
$$= -54,536 - 1,324 X_1 + 5,234 X_2 - 1,891 X_3 + 98,664 X_4$$

Hasil persamaan regresi linier berganda diatas dapat diartikan bahwa:

1. Konstanta sebesar -54,536 menyatakan bahwa jika nilai variabel independen (bebas) bernilai konstan (0), maka nilai perusahaan sebagai variabel dependen (terikat) akan bernilai -54,536.
2. Variabel likuiditas (X_1) memiliki nilai koefisien sebesar 1,324 dan bernilai negatif. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap 1 satuan nilai likuiditas maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 1,324.
3. Variabel struktur modal (X_2) memiliki koefisien regresi 5,234. Hal ini menunjukkan bahwa setiap 1 satuan nilai struktur modal maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 5,234.
4. Variabel *sales growth* (X_3) memiliki koefisien regresi 1,891 dan bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan nilai *sales growth* maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 1,891.
5. Variabel kepemilikan manajerial (X_4) memiliki koefisien regresi 98,664. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan nilai kepemilikan manajerial maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 98,664.

4.3.4.1 Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Uji parsial atau uji statistik t pada dasarnya dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari variabel independen secara

individual dapat menerangkan variabel dependen. Uji statistik ini dilakukan dengan membandingkan nilai signifikan $\alpha = 0.025$, dan hasil pengujian uji statistik t sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji Parsial (Uji Statistik t)

| Hipotesis | B | T | Sig | Keterangan |
|--|---------|--------|------|---|
| (Constant) | -54,536 | -3,137 | ,004 | |
| Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan | -1,324 | -0,476 | ,638 | Berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan |
| Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan | 5,234 | 1,946 | ,061 | Berpengaruh positif tetapi tidak signifikan |
| Sales Growth berpengaruh terhadap nilai perusahaan | -1,891 | -0,702 | ,488 | Berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan |
| Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan | 98,664 | 4,760 | ,000 | Berpengaruh positif dan signifikan |

Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 23, 2021.

Diperoleh nilai t_{tabel} dengan derajat signifikansi 0,025 adalah 2,042 dengan rumus $df = n - k - 1$ (30), dimana n = jumlah data, k = jumlah variabel x . Berdasarkan hasil uji t dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik variabel likuiditas diketahui bahwa nilai t_{hitung} variabel likuiditas sebesar -0,476 dengan nilai signifikansi sebesar 0,638. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $(-0,476 < 2,042)$ serta nilai signifikansi yang lebih besar dari taraf nyata yaitu $(0,638 > 0.025)$ dapat diartikan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai

perusahaan. Sehingga, hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

2. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik variabel struktur modal diketahui bahwa nilai t_{hitung} variabel struktur modal sebesar 1,946 dengan nilai signifikansi sebesar 0,061. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu ($1,946 < 2,042$) serta nilai signifikansi yang lebih besar dari taraf nyata yaitu ($0,061 > 0,025$) dapat diartikan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga, hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

3. Pengaruh sales growth terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik variabel *sales growth* diketahui bahwa nilai t_{hitung} variabel *sales growth* sebesar -0,702 dengan nilai signifikansi sebesar 0,488. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu ($-0,702 > 2,042$) serta nilai signifikansi yang lebih besar dari taraf nyata yaitu ($0,488 > 0,025$) dapat diartikan bahwa *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga, hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

4. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik variabel kepemilikan manajerial diketahui bahwa nilai t_{hitung} variabel kepemilikan manajerial sebesar 4,760 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu ($4,760 > 2,042$) serta nilai signifikansi yang lebih kecil dari taraf nyata yaitu

($0,000 < 0.025$) dapat diartikan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga, hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan **diterima**.

4.3.4.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji signifikansi simultan atau uji statistik F bertujuan untuk mengetahui besar pengaruh yang diberikan oleh variabel (bebas) independen yaitu likuiditas, struktur modal, *sales growth*, dan kepemilikan manajerial terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan secara simultan (bersama-sama). Hasil pengujian statistik F disajikan pada tabel 4.11 berikut:

Tabel 4.11
Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | 8392,065 | 4 | 2098,016 | 9,366 | ,000 ^b |
| | Residual | 6720,062 | 30 | 224,002 | | |
| | Total | 15112,127 | 34 | | | |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Sales Growth, Likuiditas

Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 23, 2021.

Berdasarkan hasil uji statistik F diketahui bahwa F_{hitung} sebesar 9,366 dengan nilai signifikan sebesar 0.000. Apabila dibandingkan dengan F_{tabel} yaitu dengan mencari *degree of freedom* (df) terlebih dahulu. Dengan df_1 sebagai pembilang sebesar 4 ($k-1$) dan df_2 sebagai penyebut sebesar 30

(n-k), dengan nilai (4;30), diketahui bahwa F_{tabel} sebesar 2.69. Karena F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($9,366 > 2.69$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 5% atau 0.05 ($0,000 < 0,05$). Hal ini berarti bahwa variabel likuiditas, struktur modal, *sales growth*, dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel nilai perusahaan.

4.3.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menjelaskan seberapa besar kemampuan model untuk menerangkan *variance* variabel dependen (Ghozali, 2016:95). Analisis koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui kekuatan pengaruh variabel independen mampu untuk menjelaskan perubahan variabel dependen, dimana untuk dapat mengetahui besarnya nilai koefisien determinasi (R^2) berada diantara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk dapat memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013:97). Nilai *adjusted R square* yang digunakan untuk mengetahui besarnya variabel dependen yaitu harga saham yang dipengaruhi variabel independennya dapat dilihat pada tabel 4.12 berikut:

Tabel 4.12
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

| <i>Model</i> | <i>R</i> | <i>R Square</i> | <i>Adjusted R Square</i> | <i>Std. Error of the Estimate</i> |
|--------------|-------------------|-----------------|--------------------------|-----------------------------------|
| 1 | ,745 ^a | ,555 | ,496 | 14,96670 |

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Sales Growth, Likuiditas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 23, 2021.

Dari tabel 4.12, nilai *adjusted R square* sebesar 0,496 yang mengandung arti bahwa sebesar 49,60% variasi besarnya variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan variasi variabel independen yaitu likuiditas, struktur modal, *sales growth*, dan kepemilikan manajerial. Sedangkan 50,40% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini. Kecilnya koefisien determinasi disebabkan karena masih banyaknya variabel yang tidak dimasukkan dalam model penelitian seperti profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan dan kondisi ekonomi lainnya.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018 dibuktikan dengan uji signifikansi parsial (uji t). Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial (uji t) menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -0,476 dan nilai signifikansi sebesar 0,638. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($-0,476 < 2,042$) dan nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,638 > 0,025$). Hal tersebut memiliki arti bahwa likuiditas berpengaruh negativenamun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_1 yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan informasi tentang likuiditas direspon dan dipertimbangkan oleh investor maupun pihak eksternal

dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Sawir (2009;10) dalam Ni Kadek dan Ni Putu Ayu (2016) menyatakan bahwa nilai *current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. Pengaruh negatif ini dikarenakan *current ratio* yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Apabila aktiva lancar yang terdiri dari kas, piutang usaha, persediaan ini semakin tinggi berarti ada dana yang menganggur di perusahaan, yang mengakibatkan perusahaan tidak dapat secara optimal memanfaatkan aktiva lancarnya sehingga tidak dapat memakmurkan pemegang saham.

Peneliti mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Ni Kadek dan Ni Putu Ayu (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negative namun tidak signifikan.

4.4.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018 dibuktikan dengan uji signifikansi parsial (uji t). Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial (uji t) menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 1,946 dan nilai signifikansi sebesar 0,061. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($1,946 < 2,042$) dan nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,061 > 0,025$). Hal tersebut memiliki arti bahwa struktur modal berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai

perusahaan. Sehingga H_2 yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki modal yang cukup besar atau bisa dikatakan kuat sehingga besarnya hutang yang dimiliki tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti perusahaan lebih menyukai menggunakan modal sendiri dalam melakukan investasi daripada dengan hutang. Terkadang investor lebih mempertimbangkan hutang jangka panjang perusahaan karena dapat menekan biaya modal yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut juga dijadikan salah satu pertimbangan investor dalam berinvestasi. Investor memiliki anggapan apabila hutang jangka panjang yang besar akan membuat perusahaan itu memiliki kesempatan untuk berkembang. Perusahaan yang terus berkembang nantinya akan memperoleh laba yang tinggi serta penjualan akan meningkat sehingga minat investor juga akan meningkat yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

Peneliti mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Sri Ayem dan Ragil N (2016) dan Ammara Asif (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan.

4.4.3 Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018 dibuktikan dengan uji signifikansi parsial (uji t). Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial (uji t) menunjukkan bahwa nilai

t_{hitung} sebesar -0,702 dan nilai signifikansi sebesar 0,488. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($-0,702 < 2,042$) dan nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,488 > 0,025$). Hal tersebut memiliki arti bahwa *sales growth* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_3 yang menyatakan *sales growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

Pertumbuhan penjualan ialah bukti bahwa suatu perusahaan mengalami pertumbuhan. Data penjualan di periode sebelumnya dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengoptimalkan sumber daya guna meningkatkan nilai perusahaan. Biasanya para investor menggunakan data tersebut untuk memprediksikan keuntungan yang akan didapat dari perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan yang mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan tidak menjadi faktor utama para investor dalam menentukan keputusan berinvestasi di suatu perusahaan. Riyanto (2001;267) dalam Ferry Adang (2019) menyatakan bahwa *sales growth* yang tinggi akan menyebabkan kebutuhan dana meningkat. Semakin besar tingkat pertumbuhan maka akan semakin besar biaya yang diperlukan. Hal inilah yang menyebabkan *sales growth* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Para investor melihat pertumbuhan penjualan perusahaan sebagai hasil yang bersifat belum final karena penjualan atau pendapatan tersebut masih harus dikurangi dengan beban atau biaya operasi.

Penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ferry Adang (2019) yang menyatakan bahwa variabel *sales growth* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018 dibuktikan dengan uji signifikansi parsial (uji t). Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial (uji t) menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 4,760 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} ($4,760 > 2,042$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,000 < 0,025$). Hal tersebut memiliki arti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_4 yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Berdasarkan hasil dari pengujian dapat diinterpretasikan bahwa semakin tinggi proporsi persentase kepemilikan manajerial maka semakin tinggi nilai nilai perusahaan. Hasil ini mendukung teori *agency cost* yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan mekanisme yang efektif untuk mengatasi konflik keagenan yang terjadi akibat kepentingan antara manajer dan pemilik. Efektifnya kepemilikan manajerial sebagai mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan berkaitan dengan adanya kepentingan manajemen untuk mengelola perusahaan secara efisien guna meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mampu memberikan pengaruh yang

positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja manajer dalam memberikan pelayanan yang terbaik dalam perusahaan yang mamperikan nilai tambah dalam perusahaan, yang terbukti dengan meningkatnya harga saham.

Penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Muhammad Rivandi (2018) yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.5 Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, *Sales Growth* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Secara Simultan

Hipotesis kelima yang menyatakan bahwa likuiditas, struktur modal, *sales growth*, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018 secara simultan dibuktikan dengan uji signifikansi berganda (uji F). Berdasarkan hasil uji signifikansi berganda (uji F) menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 9,366 dengan nilai signifikan sebesar 0.000. Apabila dibandingkan dengan F_{tabel} yaitu dengan mencari *degree of freedom* (df) terlebih dahulu. Dengan df_1 sebagai pembilang sebesar 4 (k-1) dan df_2 sebagai penyebut sebesar 30 (n-k), dengan nilai (4;30), diketahui bahwa F_{tabel} sebesar 2.69. Karena F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($9,366 > 2.69$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 5% atau 0.05 ($0,000 < 0,05$). Hal ini berarti bahwa variabel likuiditas, struktur modal, *sales growth*, dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Sehingga H_5 yang menyatakan likuiditas, struktur modal,

sales growth dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan **diterima**.

Nilai *adjusted R square* sebesar 0,496 yang mengandung arti bahwa sebesar 49,60% variasi besarnya variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan variasi variabel independen yaitu likuiditas, struktur modal, *sales growth* dan kepemilikan manajerial. Sedangkan 50,40% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini. Kecilnya koefisien determinasi disebabkan karena masih banyaknya variabel yang tidak dimasukkan dalam model penelitian seperti profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan dan kondisi ekonomi lainnya.



