

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Noerirman, 2012). Nilai perusahaan dijadikan sebagai suatu ukuran manajemen perusahaan dalam prospek operasi di masa mendatang, sehingga dapat mewujudkan kepercayaan pemegang saham perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan membuat setiap perusahaan bersaing secara ketat untuk menunjukkan eksistensinya.

Persaingan dalam meningkatkan nilai perusahaan juga terjadi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan manufaktur ialah suatu cabang industri yang mengaplikasikan peralatan dan tenaga kerja dan suatu medium proses untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual. Banyaknya jumlah perusahaan manufaktur yang ada juga menjadi salah satu faktor persaingan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan tinggi, maka minat para investor dalam berinvestasi juga besar.

Perusahaan manufaktur memiliki peran penting bagi dunia perekonomian. Di Indonesia perkembangan perusahaan manufaktur sangatlah pesat. Hal ini dibuktikan dengan pernyataan oleh Kementerian Perindustrian Republik Indonesia

(kemenperin.go.id) pada tahun 2020. Perkembangan perekonomian sektor manufaktur masih mampu tumbuh positif pada triwulan II tahun 2020. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), pada triwulan II-2020, perusahaan manufaktur khususnya sektor makanan dan minuman tumbuh sebesar 0,22% secara tahunan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur masih bisa berkembang walaupun berada dalam masa pandemi, karena memang pentingnya perusahaan manufaktur bagi kehidupan.

Salah satu faktor yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan ialah skala perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Ukuran perusahaan juga dikatakan sebagai cerminan total aset perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal dan eksternal. Biasanya ukuran perusahaan dikelompokkan menjadi perusahaan besar, sedang dan kecil. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Rudangga dan Sudiarta (2016) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan Dewi dan Wirajaya (2013), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Selain memberikan peranan penting di dunia perekonomian, perusahaan manufaktur juga pernah mengalami keterpurukan. Pada tahun 2018 perusahaan manufaktur pernah mengalami isu naik turun, yaitu anjloknya investasi sektor

manufaktur. Dikutip dari media cetak CNN Indonesia tahun 2018, investasi sektor manufaktur anjlok sekitar 17%. Investasi pada sektor manufaktur hanya sebesar Rp. 226,18 triliun sepanjang tahun 2018, sedangkan pada tahun 2017 sebesar Rp. 274,8 triliun. Menurut Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) yang diolah oleh Kemenperin, investasi sektor manufaktur pada tahun 2017 juga merosot dari pada tahun 2016 yang mencapai Rp. 335,8 triliun. BPS mencatat pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2019 hanya mampu mencapai 5,02%. BPS menyebut penyebab merosotnya pertumbuhan ekonomi karena kinerja sektor manufaktur yang setiap tahunnya menurun. Pada awal tahun 2020, Kemenperin optimis terhadap kinerja industri manufaktur masih tumbuh positif, walaupun di tengah kondisi global yang belum pasti. Hal ini juga didukung dengan melonjaknya produktivitas sejumlah sektoral melalui penambahan investasi.

Dalam permasalahan seperti ini peran kebijakan dividen sangat diperlukan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan direksi tentang apakah laba yang dihasilkan perusahaan pada akhir periode dibagikan kepada para pemilik saham (dividen) atau laba tersebut ditahan sebagai penambah modal perusahaan yang akan digunakan dalam kegiatan atau investasi pengembangan perusahaan di masa mendatang. Dividen adalah pembagian laba perusahaan yang diterima pemegang saham sesuai dengan persentase kepemilikannya yang berasal dari keuntungan dan hasil operasi perusahaan dalam suatu periode. Dibagikan atau ditahannya laba itu ditentukan oleh hasil Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Jika perusahaan dirasa mendapatkan laba yang cukup untuk dibagikan, maka dividen akan dibagikan kepada pemegang saham. Investor merasa lebih aman untuk memperoleh pendapat berupa pembayaran dividen yang lebih pasti

daripada menunggu *capital gains* yang lebih berisiko. Dividen yang lebih tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini juga didukung dengan hasil penelitian Fenandar (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan Fenandar (2012), Wibowo (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbanding terbalik dengan penelitian Prapaska (2012) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan sering terjadi konflik antara kepentingan manajer dengan pemegang saham yang disebut dengan *agency problem*. Hal ini terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sedangkan pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer. Kepentingan pribadi manajer dirasa akan menambah biaya perusahaan yang mengakibatkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham yang secara otomatis akan menurunkan nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan turun, maka dividen yang didapatkan oleh pemegang saham akan turun. Kepentingan nilai perusahaan tidak hanya diperlukan oleh pemilik perusahaan namun diperlukan juga oleh pemegang saham.

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Pemegang saham yang memiliki kedudukan manajemen disebut kepemilikan manajerial (*managerial ownership*). Adanya kepemilikan saham dari manajemen akan meningkatkan pengawasan terhadap kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin meningkat proporsi kepemilikan

saham manajerial, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen. Penelitian Ningsih (2013) dan Sukra (2017) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Anita dan Yulanto (2016) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Yuningsih (2019), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain kepemilikan manajerial, dalam perusahaan juga dikenal dengan kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional memiliki porsi yang lebih besar dalam mengawasi perusahaan. Menurut Tarjo (2008) dalam Sukirni (2012), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusional lainnya. Kepemilikan institusional dapat dijadikan pengawas dalam pengambilan keputusan manajer, karena kepemilikan institusional dianggap tidak mudah percaya terhadap kecurangan laba pada laporan keuangan. Pernyataan ini juga diperkuat dengan adanya penelitian oleh Sukirni (2012,) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jayaningrat, dkk. (2017) juga menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Yuningsih yang menemukan (2019) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian kembali dengan judul **“Analisis**

Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian adalah:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang akuntansi, mengenai pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya dalam melakukan penelitian sejenis.

2. Manfaat Praktis

Bagi perusahaan yang diteliti, penelitian ini dapat menjadi salah satu sumber informasi mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan dapat ditingkatkan dalam persaingan di dunia pasar modal.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori sinyal (*signalling theory*)

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan, menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Astika (2019). Sinyal yang diberikan berupa informasi mengenai apa yang dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang diberikan oleh perusahaan sangat penting terutama untuk para investor dan pelaku bisnis, karena informasi ini berpengaruh terhadap keputusan investasi. Biasanya informasi yang diberikan menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, masa sekarang maupun masa yang akan datang.

Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan salah satu sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan. Jika informasi mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat informasi tersebut diterima. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga saham yang rendah untuk perusahaan. Informasi yang kurang juga menyebabkan kurangnya kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Laporan tahunan merupakan informasi penting yang dibutuhkan oleh pihak luar, khususnya para investor. Informasi yang diberikan oleh laporan tahunan berupa informasi akuntansi, yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan laporan non-akuntansi, yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan harus memberikan informasi yang relevan dan mudah dipahami oleh pihak luar yang akan memudahkan para investor dalam proses pengambilan keputusan. Laporan tahunan harus memberikan informasi tentang siklus keuangan dalam periode satu tahun perusahaan. Salah satu informasi yang diberikan ialah aset perusahaan, yang menentukan ukuran perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan. Kebijakan dividen dirasa mampu membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi atau teori keagenan ialah teori yang menjelaskan hubungan kerja antara pemilik perusahaan dan manajemen. Teori ini menjelaskan tentang dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan, yaitu prinsipal dan agen. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak, dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal, serta memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal (Ichsan, 2013). Jika prinsipal dan agen memiliki tujuan yang sama, maka agen akan mendukung dan melaksanakan semua yang diperintahkan oleh prinsipal.

Teori agensi mengasumsikan bahwa prinsipal tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja agen. Agen memiliki lebih banyak informasi

mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja, perusahaan secara keseluruhan dan prospek di masa yang akan datang dibandingkan dengan prinsipal. Hal ini menyebabkan tidak samanya informasi yang dimiliki oleh prinsipal dan agen, atau biasa disebut dengan asimetri informasi. Pihak agen memanfaatkan situasi ini untuk memanipulasi beberapa informasi yang tidak diketahui oleh prinsipal.

Selain asimetri informasi, permasalahan yang sering terjadi ialah *agency problem*, yaitu konflik kepentingan yang terjadi antara prinsipal dan agen, dimana pihak agen bertindak tidak demi kepentingan terbaik prinsipal. Seharusnya, pihak agen harus membuat keputusan yang akan memaksimalkan keuntungan prinsipal, karena kewenangan pengelolaan perusahaan dan pengambilan keputusan diserahkan kepada manajer, maka manajer bisa saja mengambil keputusan berdasarkan kepentingan pribadinya.

Ada tiga asumsi sifat dasar manusia yang dapat digunakan untuk menjelaskan teori agensi (Eisenhart, 1998), yaitu:

- 1) Pada umumnya manusia meningkatkan dirinya sendiri,
- 2) daya pikir manusia memiliki keterbatasan terkait dengan persepsi masa depan,
- 3) dan manusia selalu berusaha untuk menghindari risiko.

Dari tiga asumsi tersebut, manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan melakukan tindakan-tindakan yang bersifat mengutamakan kepentingan pribadinya dan pemegang saham akan cenderung tertarik pada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka dalam perusahaan.

Konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen. Kehadiran kepemilikan saham oleh

manajerial (*insider ownership*) dapat digunakan untuk mengurangi konflik, karena dengan memiliki saham manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya. Proses ini disebut dengan *bonding mechanism*, yaitu proses untuk menyamakan kepentingan manajemen melalui program mengikat manajemen dalam modal perusahaan. Terdapat beberapa cara untuk mengurangi konflik kepentingan, yaitu meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen, meningkatkan rasio dividen terhadap laba bersih, meningkatkan sumber pendanaan melalui utang dan kepemilikan saham oleh institusional (Bathala, *et al.*, 1994).

2.1.3 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan, atau bisa disebut dengan nilai pasar perusahaan, merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Hasnawati dan Sawir, 2015). Nilai perusahaan juga bisa dijadikan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan prestasi dari suatu perusahaan. Jika nilai suatu perusahaan meningkat, maka akan meningkatkan eksistensi perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham.

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan setiap perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Haruman (2007) dalam Fenandar (2012), Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Selain itu, nilai perusahaan memberikan gambaran kepada manajemen mengenai persepsi investor mengenai kinerja masa lalu dan prospek perusahaan di

masa yang akan datang. Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek, salah satunya adalah harga saham perusahaan. Hal ini dikarenakan harga saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan *Price To Book Value* (PBV). PBV adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Menurut Putra dan Lestari (2016) dalam Astika (2019), nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham perusahaan tersebut. PBV yang lebih tinggi menyebabkan pasar akan percaya terhadap prospek perusahaan kedepan. Dalam menilai saham terdapat dua analisis yang biasa digunakan, yaitu analisis bersifat fundamental dan analisis bersifat teknikal.

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang penting dalam penilaian perusahaan. Pada dasarnya, ukuran perusahaan dikelompokkan menjadi perusahaan besar, sedang dan kecil. Ukuran perusahaan ditentukan dengan besar kecilnya aset suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar mampu menggambarkan kondisi ukuran perusahaan dengan perusahaan lainnya. Selain itu, total penjualan, total aset dan rata-rata tingkat penjualan juga dapat dijadikan alat ukur dalam mengukur besar kecilnya perusahaan.

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Adrianto (2019), ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aset perusahaan pada neraca akhir tahun. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aset. Perusahaan yang lebih besar memiliki tingkat

pertumbuhan perusahaan yang lebih pesat dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses yang lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar. Selain itu, perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan. Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan yang biasa dipakai untuk menentukan tingkatan perusahaan adalah:

- 1) Tenaga kerja,
- 2) tingkatan penjualan,
- 3) total utang,
- 4) dan total aset.

2.1.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang terkait pertanyaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan digunakan untuk menambah modal perusahaan untuk investasi di masa depan. Besarnya dividen yang dibagikan ditentukan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2004) dalam PSAK No. 23, dividen merupakan distribusi laba kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi mereka dari jenis modal tertentu. Laba bersih perusahaan akan berdampak berupa peningkatan saldo laba perusahaan. Apabila saldo laba didistribusikan kepada pemegang saham, maka saldo akan berkurang sebesar nilai yang didistribusikan tersebut.

Rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan suatu proksi mengukur kebijakan suatu perusahaan untuk membayarkan dividen

terhadap nilai perusahaan (Wibowo, 2016). DPR dapat diukur dengan jumlah dividen per lembar saham dibagi dengan jumlah laba per lembar saham dikali 100%. Semakin tinggi DPR yang ditetapkan oleh perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan oleh perusahaan. Kebijakan dividen berperan sebagai salah satu bentuk penawaran distribusi pendapatan, karena dengan membayar dividen pemegang saham melihat bahwa pengelola perusahaan sudah melakukan tindakan yang sesuai dengan keinginan mereka.

Menurut Adrianto (2019), dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai dan dividen saham:

- 1) Dividen tunai adalah pembagian dividen kepada setiap pemegang saham berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu dalam setiap saham.
- 2) Dividen saham adalah pembagian dividen kepada pemegang saham berupa dividen yang sesuai dengan jumlah saham, sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemegang saham akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

2.1.6 Kepemilikan Manajerial

Secara umum, kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang besar di suatu perusahaan akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham menyebabkan konflik yang disebut dengan *agency problem*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini

menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan guna melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976).

Adanya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan akan menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Menurut Permanasari (2010), besarnya proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen akan efektif dalam memonitor setiap aktivitas yang dilakukan perusahaan. Di samping itu, Jensen dan Meckling (1976) menambahkan bahwa manajemen juga akan semakin giat di dalam memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri, sehingga *agency problem* dapat diasumsikan akan berkurang.

2.1.7 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional ialah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau perusahaan atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya (Wibowo, 2016). Keberadaan kepemilikan institusional memiliki arti yang penting, karena dapat mendorong peningkatan pengawasan. Dengan adanya *monitoring* tersebut, maka pemegang saham akan semakin terjamin kemakmurannya, pengaruh kepemilikan institusional yang berperan sebagai agen pengawas ditekan oleh investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal (Permanasari, 2010).

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalkan *agency problem* yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan kepemilikan institusional atau investor institusional mampu memonitoring secara efektif setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Tingkat kepemilikan institusional yang

tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga menghindari perilaku *opportunistic* manajer. Penelitian Permanasari (2010) mengemukakan bahwa semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan, maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian yang telah dilakukan sebelumnya menjadi salah satu acuan peneliti dalam melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Berikut merupakan penelitian sebelumnya yang menyatakan topik nilai perusahaan:

Wibowo (2016) meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Variabel bebas yang digunakan ialah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang, sedangkan variabel terikatnya ialah nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Warapsari dan Suaraya (2016) meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan utang sebagai variabel *intervening*. Metode analisis yang digunakan ialah analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) kepemilikan manajerial tidak

berpengaruh terhadap kebijakan utang, (2) kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang, (3) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (4) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (5) kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (6) kebijakan utang tidak memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan institusional terhadap nilai perusahaan. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dengan kebijakan hutang sebagai variabel *intervening*. Variabel terikatnya ialah nilai perusahaan.

Rudangga dan Sudiarta (2016) meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik regresi linier berganda dengan bantuan SPSS dalam mengolah data. Hasil penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pratama dan Wiksuana (2016) meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Metode pengumpulan data yang digunakan ialah metode observasi non partisipan dengan teknik analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian mengemukakan bahwa ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai

perusahaan serta profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Pracihara (2016) meneliti tentang pengaruh kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014). Penelitian ini menggunakan teknik regresi linier. Hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel bebas yang digunakan ialah kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel terikatnya ialah nilai perusahaan.

Anita dan Yulianto (2016) meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sukra (2017) meneliti tentang pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015. Pengujian hipotesis menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pratiwi (2017) meneliti tentang pengaruh *good corporate governance* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan teknik *multiple linier regression analysis*. Variabel bebasnya ialah *good corporate governance* dan ukuran perusahaan. Lalu, variabel terikatnya ialah nilai perusahaan. Hasil penelitian menyatakan bahwa pengaruh *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nita dan Octavia (2017) meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2015). Variabel bebasnya ialah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Variabel terikatnya ialah nilai perusahaan. Pengujian ini menggunakan teknik analisis linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Jayaningrat, Wahyuni dan Sujana (2017) meneliti tentang pengaruh *leverage*, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Variabel bebasnya ialah *leverage*, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional, dan variabel terikatnya ialah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan ialah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS 17.0 *for windows*. Hasil penelitian mengemukakan bahwa

secara parsial *leverage*, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Putri (2018), meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sektor industri pariwisata yang terdaftar di BEI dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Variabel bebasnya ialah kinerja keuangan. Variabel terikatnya ialah nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Pengujian hipotesis menggunakan analisis MRA (*Moderated Regression Analysis*). Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Pebriani (2018) meneliti tentang pengaruh *corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel bebasnya adalah komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan rasio aset. Variabel terikatnya ialah nilai perusahaan. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Rasio aktiva tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Yuningsih (2019) meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018. Pengujian hipotesis menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan variabel bebas kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *investment opportunity set* dan variabel terikatnya ialah nilai perusahaan. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nole (2019) meneliti tentang pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. Variabel bebasnya ialah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, dan dewan komisaris. Variabel terikatnya ialah nilai perusahaan. Pengujian hipotesis menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan komite audit dan dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Astika (2019), meneliti tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018. Penelitian hipotesis menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan variabel bebas profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan. Variabel terikatnya

ialah nilai perusahaan. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adrianto (2019), meneliti tentang pengaruh struktur kepemilikan, keputusan investasi, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). Variabel bebasnya ialah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, keputusan investasi, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan. Variabel terikatnya adalah nilai perusahaan. Hasil penelitian menggunakan teknik analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, variabel kepemilikan institusional tidak terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, variabel keputusan investasi terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel kebijakan dividen terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan.